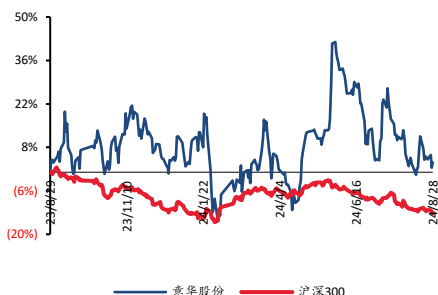


各项业务快速成长，费用控制能力优异

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股 (亿股) 1.94/1.94
总市值/流通 (亿元) 66.54/66.54
12 个月内最高/最低价 51.78/25.42 (元)

相关研究报告

<<【太平洋新能源】光伏出海系列：意华股份 2023 年年报及 2024 年一季报业绩点评：海外产能逐步进入正轨，支架业务有望快速放量>>—2024-05-06

<<【太平洋新能源】光伏出海系列：意华股份 2023 年业绩预告点评：业绩短期承压，未来跟踪支架有望持续放量>>—2024-03-13

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：梁必果

电话：

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010001

研究助理：钟欣材

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122090007

事件：公司发布 2024 年中报业绩，报告期内实现收入 31.72 亿元，同比+42.63%；实现归母净利润 1.73 亿元，同比+161.92%；扣非净利润 1.61 亿元，同比+171.99%。其中 Q2 实现收入 16.43 亿元，同比+27.66%，环比+7.46%；归母净利润 0.87 亿元，同比+71.33%，环比+0.06%；扣非净利润 0.79 亿元，同比+61.61%，环比-3.02%。

光伏支架、高速连接器等业务快速成长，盈利能力较为稳定。2024 年上半年，公司太阳能支架收入 19.32 亿元，同比+41.13%；毛利率为 11.94%，同比+1.80pct。其他连接器收入 4.89 亿元，同比+130.83%；毛利率为 38.17%，同比+3.30pct，成为第二大收入来源。通讯连接器收入 4.69 亿元，同比+0.39%；毛利率为 30.46%，同比-0.19pct。消费电子连接器收入 1.55 亿元，同比+34.64%；毛利率为 22.75%，同比+0.72pct。公司光伏支架、高速连接器、汽车连接器等业务快速成长，各项业务毛利率较为稳定。

公司费用控制能力优异。2024 年上半年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.01%/4.89%/3.37%/0.71%，同比分别为 -0.03/+0.12/-1.24/+0.15pct；期间费用率为 10.97%，同比-1.00pct，费用控制能力优异。其中 Q2 销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.09%/5.19%/3.71%/0.57%，环比分别为+0.17/+0.63/+0.71/-0.27pct；期间费用率为 11.57%，环比+1.24pct，主要增量来自于研发费用与管理费用。公司美国光伏支架工厂已投产，随着产能逐步放量，成本及费用端有望进一步下降。

投资建议：我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 3.77/5.07/6.04 亿元。我们看好公司光伏支架、高速连接器等业务保持快速增长，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，行业竞争加剧，海外政策风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,059	6,619	8,399	10,012
营业收入增长率 (%)	0.96%	30.84%	26.89%	19.20%
归母净利 (百万元)	122	377	507	604
净利润增长率 (%)	-49.04%	208.64%	34.47%	19.07%
摊薄每股收益 (元)	0.72	2.21	2.97	3.54
市盈率 (PE)	50.22	16.37	12.17	10.22

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）						利润表（百万）					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	457	523	1,380	1,221	1,181	营业收入	5,011	5,059	6,619	8,399	10,012
应收和预付款项	886	1,595	1,565	2,043	2,655	营业成本	4,135	4,169	5,580	7,052	8,407
存货	1,446	1,500	2,136	2,568	3,102	营业税金及附加	18	20	25	32	38
其他流动资产	183	230	235	306	372	销售费用	107	125	165	210	250
流动资产合计	2,973	3,848	5,316	6,138	7,310	管理费用	189	225	265	336	400
长期股权投资	0	8	10	14	18	财务费用	30	75	0	0	0
投资性房地产	9	1	-3	-8	-14	资产减值损失	-119	-127	-1	-1	-1
固定资产	894	955	966	907	880	投资收益	23	-11	12	-3	14
在建工程	55	46	10	-9	-31	公允价值变动	-21	14	0	0	0
无形资产开发支出	89	86	72	56	45	营业利润	226	111	361	470	559
长期待摊费用	34	57	57	57	57	其他非经营损益	-1	-1	0	0	0
其他非流动资产	3,475	4,366	5,888	6,720	7,912	利润总额	225	110	361	470	559
资产总计	4,556	5,519	7,001	7,736	8,867	所得税	8	17	41	48	69
短期借款	986	1,121	1,212	1,260	1,351	净利润	217	93	319	422	490
应付和预收款项	461	687	796	985	1,254	少数股东损益	-23	-29	-57	-84	-114
长期借款	529	880	880	880	880	归母股东净利润	240	122	377	507	604
其他负债	942	1,099	1,348	1,424	1,705						
负债合计	2,918	3,787	4,236	4,548	5,190						
股本	171	171	194	194	194						
资本公积	515	515	1,164	1,164	1,164						
留存收益	973	1,070	1,446	1,953	2,557						
归母公司股东权益	1,628	1,731	2,821	3,328	3,932						
少数股东权益	10	1	-56	-141	-254						
股东权益合计	1,638	1,732	2,765	3,188	3,678						
负债和股东权益	4,556	5,519	7,001	7,736	8,867						
现金流量表（百万）						预测指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	504	-184	252	-79	45	毛利率	17.48%	17.60%	15.70%	16.04%	16.03%
投资性现金流	-325	-217	-207	-128	-176	销售净利率	4.79%	2.42%	5.69%	6.04%	6.03%
融资性现金流	-106	430	793	48	91	销售收入增长率	11.61%	0.96%	30.84%	26.89%	19.20%
现金增加额	108	49	857	-159	-40	EBIT 增长率	14.96%	-29.49%	90.08%	30.29%	18.96%
						净利润增长率	76.78%	-49.04%	208.30%	34.57%	19.18%
						ROE	14.73%	7.06%	13.35%	15.23%	15.36%
						ROA	5.26%	2.21%	5.38%	6.55%	6.81%
						ROIC	7.25%	3.85%	6.02%	7.31%	7.71%
						EPS (X)	1.40	0.72	1.94	2.61	3.11
						PE (X)	41.99	51.61	18.63	13.84	11.61
						PB (X)	6.16	3.66	2.49	2.11	1.78
						PS (X)	2.00	1.25	1.06	0.84	0.70
						EV/EBITDA (X)	24.49	20.04	14.52	12.36	10.84

资料来源：携宁，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。