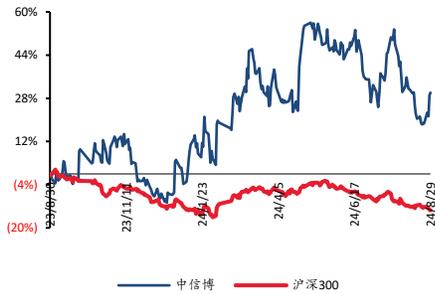


支架业务快速成长，全球市场份额领先

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 2.02/2.02
总市值/流通(亿元) 120.89/120.89
12个月内最高/最低价(元) 109.99/53

相关研究报告

<<【太平洋新能源】光伏出海系列：中信博 2024 年一季报业绩点评：收入利润均大超预期，在手订单创新高>>—2024-04-25

<<【太平洋新能源】中信博深度报告：光伏支架乘海风，业绩触底绽新荣>>—2024-02-23

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

电话：

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 33.76 亿元，同比+75.73%；实现归母净利润 2.31 亿元，同比+135.86%；扣非净利润 2.17 亿元，同比+192.86%。其中 Q2 实现收入 15.62 亿元，同比+41.26%；归母净利润 0.77 亿元，同比+30.40%；扣非净利润 0.75 亿元，同比+24.96%。

支架业务快速成长，在手订单饱满。2024 年上半年，公司支架业务实现营收 32.68 亿元，其中境外、境内收入分别为 27.17/5.51 亿元；按产品分类，跟踪支架、固定支架分别交付 5.89/2.08GW。公司支架业务综合毛利率 19.75%，同比+3.35pct，其中跟踪支架、固定支架毛利率分别为 20.57%/14.15%。截至报告期末，公司在手订单约 66.69 亿元，其中跟踪支架、固定支架、其它订单分别为 55.49/10.73/0.47 亿元。2024 年 Q2 末公司存货为 26.12 亿元，较 Q1 环比+65%；合同负债为 5.54 亿元，较 Q1 环比+57%，订单持续增加。

前瞻布局海外产能，全球市场份额领先。以中东、印度、巴西为代表的新型光伏市场快速成长，根据 JMK Research 报告，2024 年印度大型地面电站可再生能源招标达到 69.8GW，增长约 250%，其中光伏招标占比约 48%。根据 WoodMac 统计，公司 2023 年度跟踪支架系统出货量全球市占率达 9%，位列全球第五，是全球排名前五中唯一中国企业。公司前瞻布局印度、中东本土化产能，有望充分受益亚非拉市场需求高成长。

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 7.69/9.48/11.64 亿元，对应 EPS 分别为 3.80/4.68/5.75。我们认为公司作为光伏支架龙头企业，行业竞争格局较好，下游需求旺盛，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)	6,390	9,222	11,575	13,920
营业收入增长率(%)	72.59%	44.31%	25.52%	20.26%
归母净利(百万元)	345	767	948	1,164
净利润增长率(%)	676.58%	122.16%	23.63%	22.77%
摊薄每股收益(元)	2.54	3.80	4.68	5.75
市盈率(PE)	23.32	15.59	12.65	10.30

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	1,465	1,954	2,558	3,375	4,827	营业收入	3,703	6,390	9,222	11,575	13,920
应收和预付款项	702	1,376	2,042	2,413	2,994	营业成本	3,242	5,233	7,547	9,489	11,388
存货	758	1,758	2,284	2,759	3,527	营业税金及附加	17	19	36	44	49
其他流动资产	1,396	1,663	2,910	3,361	3,655	销售费用	103	191	297	394	493
流动资产合计	4,321	6,750	9,794	11,908	15,003	管理费用	124	206	277	402	519
长期股权投资	2	11	14	19	24	财务费用	9	7	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-48	-58	-1	-1	-1
固定资产	875	929	1,075	1,230	1,306	投资收益	14	7	4	5	6
在建工程	106	131	167	114	116	公允价值变动	-2	-2	0	0	0
无形资产开发支	152	147	163	167	172	营业利润	33	413	826	745	918
长期待摊费用	10	8	8	8	8	其他非经营损益	1	-1	0	0	0
其他非流动资产	4,447	6,940	10,042	12,179	15,303	利润总额	34	412	826	745	918
资产总计	5,592	8,165	11,469	13,716	16,930	所得税	-11	67	40	-220	-261
短期借款	364	602	781	980	1,186	净利润	46	345	786	964	1,179
应付和预收款项	2,070	3,356	5,607	6,399	7,815	少数股东损益	1	0	17	16	15
长期借款	46	87	87	87	87	归母股东净利润	44	345	769	948	1,164
其他负债	613	1,306	1,473	1,765	2,178	预测指标					
负债合计	3,093	5,351	7,948	9,231	11,265		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	136	136	202	202	202	毛利率	12.44%	18.11%	18.17%	18.02%	18.19%
资本公积	1,754	1,779	1,740	1,740	1,740	销售净利率	1.20%	5.40%	8.34%	8.19%	8.36%
留存收益	605	937	1,594	2,542	3,706	销售收入增长率	53.29%	72.59%	44.31%	25.52%	20.26%
归母公司股东权益	2,495	2,802	3,492	4,440	5,604	EBIT 增长率	202.84%	837.83%	90.94%	-9.89%	23.36%
少数股东权益	4	12	29	45	60	净利润增长率	195.57%	676.58%	122.94%	23.28%	22.72%
股东权益合计	2,499	2,815	3,521	4,485	5,664	ROE	1.78%	12.31%	22.03%	21.36%	20.77%
负债和股东权益	5,592	8,165	11,469	13,716	16,930	ROA	0.79%	4.23%	6.71%	6.91%	6.87%
现金流量表 (百万)						ROIC	2.09%	10.16%	17.63%	17.14%	16.83%
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EPS (X)	0.33	2.54	3.80	4.68	5.75
经营性现金流	-248	798	884	897	1,521	PE (X)	298.18	28.25	15.59	12.65	10.30
投资性现金流	203	-534	-391	-280	-275	PB (X)	5.35	3.48	3.43	2.70	2.14
融资性现金流	245	174	104	200	205	PS (X)	3.61	1.53	1.30	1.04	0.86
现金增加额	205	450	605	817	1,452	EV/EBITDA (X)	113.05	16.40	10.89	10.91	7.89

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。