

Q3 业绩持续高增，关注光伏业务放量

2024 年 10 月 30 日

► **事件:** 北京时间 10 月 29 日，意华股份发布 2024 年三季度报，24 年 Q1-Q3 实现营业收入 47.43 亿元，同比+34.17%，实现归母净利润 2.32 亿元，同比+130.86%。

► **Q3 营收环比增长，盈利能力增强。** 单季度来看，公司 24 年 Q3 实现营业收入 15.71 亿元，同比增长 19.82%；公司 24 年 Q3 实现归母净利润 0.58 亿元，同比增长 70.66%。连接器方面，公司以通讯连接器为核心，消费电子连接器为重要构成，汽车等其他连接器为延伸作为现阶段的发展战略。在传统 RJ 类通讯连接器领域，公司综合实力位居国内行业前列。在高速通讯连接器领域，公司把握行业发展先机，聚焦于 5G、6G 和光通讯模块的研发制造，具有完整自主知识产权的 5G SFP、SFP+ 系列产品已陆续研发成功并通过关键客户各项性能测试，技术研发能力和精益生产水平均处于行业领先地位。太阳能支架业务方面，**子公司意华新能源作为专业的太阳能跟踪支架制造商**，长期致力于光伏支架核心部件的研发、生产和销售，已经在国际市场获得较好的客户口碑，出货量实现稳定的增长，其核心客户为全球光伏系统领域领先厂商 NEXTracker，光伏跟踪支架领域排名第一，并通过天津子公司布局国内市场。

► **深度耕耘，客户关系稳定持续。** 在通讯连接器领域，公司已与包括华为、中兴、富士康、Duratel 等在内的众多优质客户建立了长期合作关系，近年来更是通过 QSFP56/QSFP-DD 等高端系列的高速连接器产品，进一步加强与大客户合作的广度和深度。同时在消费电子和汽车连接器领域，公司也拥有包括正崧、伟创力、莫仕、Full Rise、FCI 等在内的一系列国际国内知名客户。在太阳能支架业务方面，核心客户为光伏系统领域领先厂商 NEXTracker。

► **公司发布股权激励计划，进一步提高公司活力。** 公司于 2023 年 12 月 13 日发布股权激励草案，1 月 9 日发布调整方案，实际以 2024 年 1 月 8 日为授予日，以 18.52 元/股的价格向 290 名激励对象授予 681.97 万股限制性股票，占公司股本总额的 4%。业绩考核目标是：以 2023 年为基准年，24/25/26 年净利润增长不低于 30%/50%/70%；24/25/26 年营业收入增长不低于 30%/50%/70%。激励对象限售比例分为 A、B、C 三个档次，对应解锁比例分别为 100%、70%和 0%。

► **投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.67 亿元、4.35 亿元、5.43 亿元，当前股价对应 PE 分别为 22X、19X、15X。我们预计伴随美国工厂投产爬坡，汽车及消费电子连接器业务拓展加速，公司后续具备较强成长性，看好公司后续发展，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 下游客户拓展进度不及预期；国际贸易冲突风险；海外产能扩张速度不及预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,059	7,218	8,731	10,354
增长率 (%)	1.0	42.7	21.0	18.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	122	367	435	543
增长率 (%)	-49.0	200.7	18.3	25.0
每股收益 (元)	0.63	1.89	2.24	2.80
PE	67	22	19	15
PB	4.7	3.2	2.7	2.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

42.26 元



分析师 马天诣

执业证书: S0100521100003

邮箱: matianyi@mszq.com

分析师 崔若瑜

执业证书: S0100523050001

邮箱: cuiroyu@mszq.com

相关研究

- 意华股份 (002897.SZ) 2024 年半年报点评: Q2 延续高增长态势, 海外工厂逐渐放量-2024/08/30
- 意华股份 (002897.SZ) 2022 年度业绩预告点评: 业绩整体符合预期, 光伏业务发展强劲-2023/02/01
- 意华股份 (002897.SZ) 2022 年三季度报点评: 营收延续高速增长, 增设子公司加码光伏布局-2022/10/31

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,059	7,218	8,731	10,354
营业成本	4,169	5,878	7,097	8,403
营业税金及附加	20	29	35	41
销售费用	125	173	210	248
管理费用	225	325	393	466
研发费用	192	289	349	414
EBIT	190	534	658	796
财务费用	75	48	44	30
资产减值损失	-127	-36	-41	-39
投资收益	-11	9	6	4
营业利润	111	457	577	729
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	110	457	577	729
所得税	17	70	88	112
净利润	93	387	489	618
归属于母公司净利润	122	367	435	543
EBITDA	412	749	889	1,045

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	523	765	1,364	1,421
应收账款及票据	1,384	1,193	2,029	1,848
预付款项	211	271	315	386
存货	1,500	2,621	2,366	3,523
其他流动资产	230	230	340	330
流动资产合计	3,848	5,079	6,414	7,509
长期股权投资	8	12	16	21
固定资产	955	952	963	968
无形资产	86	73	67	69
非流动资产合计	1,671	1,682	1,703	1,727
资产合计	5,519	6,761	8,117	9,236
短期借款	1,121	1,221	1,331	1,451
应付账款及票据	687	713	1,366	1,565
其他流动负债	978	1,204	1,337	1,549
流动负债合计	2,786	3,139	4,034	4,566
长期借款	880	880	880	880
其他长期负债	121	121	121	121
非流动负债合计	1,001	1,001	1,001	1,001
负债合计	3,787	4,139	5,035	5,567
股本	171	194	194	194
少数股东权益	1	21	74	148
股东权益合计	1,732	2,622	3,082	3,669
负债和股东权益合计	5,519	6,761	8,117	9,236

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	0.96	42.68	20.96	18.59
EBIT 增长率	-29.49	181.43	23.28	20.96
净利润增长率	-49.04	200.73	18.33	24.98
盈利能力 (%)				
毛利率	17.60	18.57	18.71	18.84
净利润率	2.42	5.09	4.98	5.25
总资产收益率 ROA	2.21	5.43	5.36	5.88
净资产收益率 ROE	7.06	14.13	14.45	15.44
偿债能力				
流动比率	1.38	1.62	1.59	1.64
速动比率	0.76	0.69	0.92	0.78
现金比率	0.19	0.24	0.34	0.31
资产负债率 (%)	68.61	61.22	62.03	60.27
经营效率				
应收账款周转天数	75.49	62.99	65.23	66.19
存货周转天数	127.24	127.28	128.39	127.83
总资产周转率	1.00	1.18	1.17	1.19
每股指标 (元)				
每股收益	0.63	1.89	2.24	2.80
每股净资产	8.92	13.40	15.50	18.14
每股经营现金流	-0.95	-0.40	4.29	1.60
每股股利	0.10	0.10	0.10	0.10
估值分析				
PE	67	22	19	15
PB	4.7	3.2	2.7	2.3
EV/EBITDA	22.88	12.60	10.61	9.03
股息收益率 (%)	0.24	0.24	0.24	0.24

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	93	387	489	618
折旧和摊销	223	215	231	249
营运资金变动	-742	-776	3	-669
经营活动现金流	-184	-77	833	311
资本开支	-209	-223	-250	-271
投资	12	-6	-5	-4
投资活动现金流	-217	-220	-249	-272
股权募资	20	528	0	0
债务募资	497	100	110	120
筹资活动现金流	430	539	15	18
现金净流量	49	242	599	57

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026