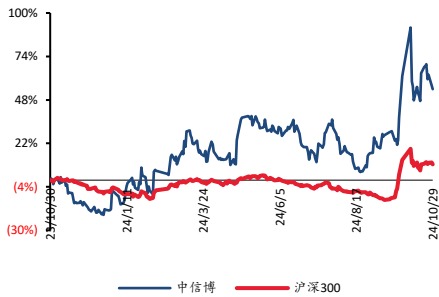


## 不止是业绩新高，在手订单看至更远

### ■ 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) 161.83/161.77  
 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 年中报业绩点评：支架业务快速成长，全球市场份额领先>>—2024-08-30

<<【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

**事件：**2024年10月29日，公司发布2024年前三季度业绩报告，报告期内公司实现收入59.82亿元，同比+76.30%；归母净利润4.27亿元，同比+171.48%；扣非净利润4.09亿元，同比+217.63%。其中第三季度实现收入26.06亿元，同比+77.05%，环比+66.82%；归母净利润1.96亿元，同比+230.39%，环比+153.36%；扣非净利润1.92亿元，同比+251.22%，环比+157.68%。公司单季度营收、利润均创历史新高。

**在手订单饱满，快速成长期展现高质量发展态势。**2024年前三季度公司毛利率为19.37%，同比+2.84pct；其中第三季度毛利率为19.38%，同比+1.99pct，环比+1.67pct。第三季度毛利率提升主要系跟踪支架出货量增加，以及海运影响趋弱等因素所致。2024年三季度末公司合同负债为8.56亿元，环比增加3.03亿元，需求端持续得到验证；公司在手订单合计约人民币59.9亿元，其中跟踪支架约52.1亿元，固定支架约7.52亿元，其他业务约0.28亿元。2024年第三季度公司经营性现金流净额为4.17亿元，随着持续交付及回款，现金流回正，公司在快速成长期展现高质量发展态势。

**规模效应明显，盈利能力提升。**2024年前三季度公司净利率为7.14%，同比+2.50pct；其中第三季度公司净利率为7.52%，同比+3.49pct，环比+2.57pct。2024年前三季度公司销售、管理、财务费用率合计为6.63%，同比-0.39pct；其中第三季度为6.01%，同比-1.04pct，环比-0.50pct。公司前瞻布局印度、中东本土化产能，充分受益海外跟踪支架市场高速增长，随着规模效应持续优化成本与费用。

**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。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

	2023A	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	769	948	1,164
净利润增长率(%)	676.58%	122.94%	23.28%	22.72%
摊薄每股收益(元)	2.54	3.80	4.68	5.75
市盈率(PE)	28.25	21.04	17.07	13.91

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

**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

**研究助理：谭甘露**

电话：

E-MAIL: tangl@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122100017

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,465	1,954	2,565	3,382	4,834
应收和预付款项	702	1,376	2,042	2,413	2,994
存货	758	1,758	2,284	2,759	3,527
其他流动资产	1,396	1,663	2,910	3,361	3,655
流动资产合计	4,321	6,750	9,801	11,915	15,009
长期股权投资	2	11	14	19	24
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	875	929	1,075	1,230	1,306
在建工程	106	131	167	114	116
无形资产开发支出	152	147	163	167	172
长期待摊费用	10	8	8	8	8
其他非流动资产	4,447	6,940	10,037	12,174	15,298
资产总计	5,592	8,165	11,463	13,711	16,924
短期借款	364	602	781	980	1,186
应付和预收款项	2,070	3,356	5,607	6,399	7,815
长期借款	46	87	87	87	87
其他负债	613	1,306	1,469	1,761	2,174
负债合计	3,093	5,351	7,944	9,227	11,261
股本	136	136	202	202	202
资本公积	1,754	1,779	1,740	1,740	1,740
留存收益	605	937	1,590	2,538	3,702
归母公司股东权益	2,495	2,802	3,490	4,438	5,602
少数股东权益	4	12	29	45	60
股东权益合计	2,499	2,815	3,519	4,483	5,663
负债和股东权益	5,592	8,165	11,463	13,711	16,924

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-248	798	882	897	1,521
投资性现金流	203	-534	-376	-280	-275
融资性现金流	245	174	103	200	205
现金增加额	205	450	611	817	1,452

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,703	6,390	9,222	11,575	13,920
营业成本	3,242	5,233	7,547	9,489	11,388
营业税金及附加	17	19	36	44	49
销售费用	103	191	297	394	493
管理费用	124	206	277	402	519
财务费用	9	7	0	0	0
资产减值损失	-48	-58	-1	-1	-1
投资收益	14	7	4	5	6
公允价值变动	-2	-2	0	0	0
营业利润	33	413	826	745	918
其他非经营损益	1	-1	0	0	0
利润总额	34	412	826	745	918
所得税	-11	67	40	-220	-261
净利润	46	345	786	964	1,179
少数股东损益	1	0	17	16	15
归母股东净利润	44	345	769	948	1,164

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	12.44%	18.11%	18.17%	18.02%	18.19%
销售净利率	1.20%	5.40%	8.34%	8.19%	8.36%
销售收入增长率	53.29%	72.59%	44.31%	25.52%	20.26%
EBIT 增长率	202.84%	837.83%	90.94%	-9.89%	23.36%
净利润增长率	195.57%	676.58%	122.94%	23.28%	22.72%
ROE	1.78%	12.31%	22.04%	21.37%	20.77%
ROA	0.79%	4.23%	6.71%	6.92%	6.88%
ROIC	2.09%	10.16%	17.64%	17.15%	16.83%
EPS (X)	0.33	2.54	3.80	4.68	5.75
PE (X)	298.18	28.25	21.04	17.07	13.91
PB (X)	5.35	3.48	4.64	3.65	2.89
PS (X)	3.61	1.53	1.75	1.40	1.16
EV/EBITDA (X)	113.05	16.40	15.29	15.58	11.76

资料来源：携宁，太平洋证券

## 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。