

公司研究 | 点评报告 | 中信博（688408.SH）

Q3 非欧美市场爆发，量利表现持续向好

报告要点

中信博发布 2024 年三季报，2024 前三季度实现收入 59.82 亿元，同比增长 76.3%；归母净利润 4.27 亿元，同比增长 171.48%；其中，2024Q3 实现收入 26.06 亿元，同比增长 77.05%，环比增长 66.82%；归母净利润 1.96 亿元，同比增长 230.39%，环比增长 153.36%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001

中信博 (688408.SH)

2024-11-06

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q3 非欧美市场爆发，量利表现持续向好

事件描述

中信博发布 2024 年三季报，2024 前三季度实现收入 59.82 亿元，同比增长 76.3%；归母净利润 4.27 亿元，同比增长 171.48%；其中，2024Q3 实现收入 26.06 亿元，同比增长 77.05%，环比增长 66.82%；归母净利润 1.96 亿元，同比增长 230.39%，环比增长 153.36%。

事件评论

- Q3 收入环比大幅增长，进入下半年以来项目交付进度加快。Q3 毛利率为 19.38%，同比 +1.99pct，环比 +1.67pct，预计是跟踪支架交付占比有所提升。Q3 期间费用率为 8.04%，自年初以来逐季下降，得益于各项降本措施落地。Q3 归母净利润同环比增幅均高于收入，反映出公司量利表现持续向好。
- 其他财务指标，Q3 资产减值损失为 -0.47 亿元，随营收规模有所扩大。Q3 末应收票据及应收账款合计 15.05 亿元，环比下降 1.37 亿元，存货 24.76 亿元，环比下降 1.36 亿元，预计是交付进度加快导致；合同负债 8.56 亿元，环比增长 54.63%，反映出下游订单高景气。此外，Q3 经营性现金流净额为 4.17 亿元，实现环比转正，符合季节性规律。
- 展望后续，公司在手订单充裕，量利趋势向好。量上，公司 Q3 末在手订单 59.90 亿元，其中跟踪支架订单 52.10 亿元，占比接近 90%；公司在中东、南亚、拉美等市场多点开花，频频斩获 GW 级大单，属地化布局战略优势逐步显现。利上，地面电站需求起量+跟踪渗透提升逻辑持续兑现，跟踪支架毛利率有望维持在 20% 左右，且不乏进一步提升的空间。
- 预计公司 2024-2025 年实现净利润 7.0、9.6 亿，对应 PE 为 25、18 倍，继续重点推荐。

风险提示

- 1、竞争格局恶化；
- 2、光伏装机不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	85.12
总股本(万股)	20,246
流通A股/B股(万股)	20,238/0
每股净资产(元)	15.42
近12月最高/最低价(元)	109.99/53.00

注：股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《24H1 跟踪支架放量，盈利能力显著改善》2024-08-30
- 《24Q1 业绩大超预期，订单支撑全年业绩高增》2024-05-05
- 《Q4 业绩表现亮眼，支架龙头终得正果》2024-03-06


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、竞争格局恶化。光伏行业需求高增背景下，支架企业较多，后续如果行业竞争风险加剧，那么会对公司的出货量以及盈利情况有一定影响。
- 2、光伏装机不及预期。我们预计 2024-2025 年全球光伏装机增速在 20%-30%，如果因消纳压力、政策波动等因素导致装机不达预期，各环节企业出货将相应减少。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6390	9834	12391	13575	货币资金	1954	2608	3304	4755
营业成本	5233	8120	10048	11009	交易性金融资产	520	720	820	920
毛利	1157	1714	2342	2566	应收账款	1108	1584	1818	2346
%营业收入	18%	17%	19%	19%	存货	1758	2262	2722	3399
营业税金及附加	19	37	47	48	预付账款	153	325	402	440
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1258	2042	2555	2819
销售费用	191	275	347	380	流动资产合计	6750	9541	11620	14679
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	11	11	11	12
管理费用	206	266	372	407	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	929	870	796	697
研发费用	170	256	372	407	无形资产	147	186	229	271
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	7	30	122	93	递延所得税资产	106	106	106	106
%营业收入	0%	0%	1%	1%	其他非流动资产	223	435	685	923
加：资产减值损失	-58	-40	0	5	资产总计	8165	11149	13447	16687
信用减值损失	-111	-40	0	16	短期贷款	602	420	513	420
公允价值变动收益	-2	0	0	0	应付款项	1313	2295	2729	3387
投资收益	7	30	37	41	预收账款	0	0	0	0
营业利润	413	837	1157	1334	应付职工薪酬	65	104	128	140
%营业收入	6%	9%	9%	10%	应交税费	66	71	83	94
营业外收支	-1	2	2	2	其他流动负债	2999	4480	5231	6747
利润总额	412	839	1159	1336	流动负债合计	5045	7371	8684	10788
%营业收入	6%	9%	9%	10%	长期借款	87	87	87	87
所得税费用	67	126	174	200	应付债券	0	0	0	0
净利润	345	713	985	1135	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	345	695	956	1104	其他非流动负债	219	219	219	219
少数股东损益	0	18	29	32	负债合计	5351	7677	8990	11094
EPS (元)	2.54	3.43	4.72	5.45	归属于母公司所有者权益	2802	3442	4399	5502
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	12	30	59	90
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	2815	3472	4457	5593
经营活动现金流净额	798	1474	1129	2050	负债及股东权益	8165	11149	13447	16687
取得投资收益收回现金	11	30	37	41	基本指标				
长期股权投资	-8	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-284	-386	-440	-422	每股收益	2.54	3.43	4.72	5.45
其他	-254	-200	-100	-100	每股经营现金流	5.88	7.28	5.58	10.13
投资活动现金流净额	-534	-556	-503	-482	市盈率	28.25	24.79	18.02	15.61
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.48	5.01	3.92	3.13
股权融资	12	-56	0	0	EV/EBITDA	16.40	13.19	9.96	8.20
银行贷款增加 (减少)	279	-182	94	-94	总资产收益率	4.2%	6.2%	7.1%	6.6%
筹资成本	-49	-26	-24	-24	净资产收益率	12.3%	20.2%	21.7%	20.1%
其他	-67	0	0	0	净利率	5.4%	7.1%	7.7%	8.1%
筹资活动现金流净额	174	-263	70	-117	资产负债率	65.5%	68.9%	66.9%	66.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	438	654	696	1451	总资产周转率	0.93	1.02	1.01	0.90

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。