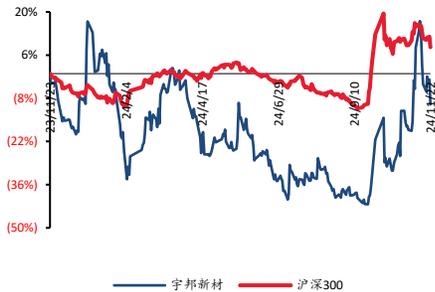


推出新型焊带技术，研发创新带来长期成长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.04/0.38
总市值/流通(亿元) 44.01/15.87
12个月内最高/最低价(元) 60/26.96

相关研究报告

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

证券分析师: 钟欣材

电话:

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110004

事件: 2024年10月23日,公司发布2024年前三季度业绩报告,报告期内,公司实现营收24.77亿元,同比+21.04%;归母净利润0.46亿元;扣非净利润0.39亿元。其中Q3实现营收7.94亿元,同比+5.24%;归母净利润0.10亿元;扣非净利润0.11亿元。

推出新型焊带技术,有望受益于BC技术渗透率提升。降本增效贯穿光伏行业核心发展主线,SMM、0BB焊带技术在电池、组件端加速应用推广,公司通过持续研发创新,推出适用于BC电池组件的新型多层复合焊带,在材料、结构、技术工艺方面均有明显改进,为BC高效组件的规模化发展提供了综合成本显著优化的新型焊带方案,有望充分受益于BC技术渗透率提升。

行业竞争加剧压制焊带加工费,公司期间费用率保持较低水平。2024年前三季度公司毛利率为6.06%,同比-6.54pct;其中Q3毛利率为4.08%,同比-9.08pct,环比-2.32pct,行业竞争压力之下,焊带加工费出现一定程度下降。2024年前三季度公司销售、管理、研发、财务费用率合计为4.04%,同比-0.97pct;其中Q3销售、管理、研发、财务费用率合计为4.56%,同比-0.99pct,环比0.84pct,公司期间费用率保持较低水平。

头部客户优势显著,持续研发创新带来长期成长。公司经过多年市场积累,与组件头部厂商隆基绿能、晶科能源、通威股份、天合光能、阿特斯、晶澳科技等建立了稳定的合作关系,光伏焊带市占率行业领先。在行业技术同质化趋势之下,公司通过持续研发创新,获得“压延退火涂锡收线一体化技术”、“铜带热处理技术”、“耐腐蚀低温焊料配方技术”、“高速涂锡技术”、“分段压延及涂锡技术”等行业先进的专利技术,获得发明专利“一种复合型焊带”、“一种光伏组件用汇流带”、“一种圆丝焊带涂层厚度测量装置及测量方法”的授权,为公司长期发展奠定技术优势。

投资建议:公司是焊带龙头企业,推出新型多层复合焊带,有望受益于BC技术渗透率提升。我们预计2024-2026年公司归母净利润为0.86/1.58/2.55亿元,首次覆盖,给予“买入”评级。

风险提示:光伏装机量需求不及预期;行业竞争加剧风险;技术拓展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2,762	3,369	4,087	4,889
营业收入增长率(%)	37.36%	21.98%	21.32%	19.61%
归母净利润（百万元）	151	86	158	255
净利润增长率(%)	50.69%	-42.97%	83.44%	61.30%
摊薄每股收益（元）	1.46	0.83	1.52	2.46
市盈率（PE）	37.92	51.00	27.80	17.24

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)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	275	910	656	582	538
应收和预付款项	1,003	1,386	1,721	2,059	2,471
存货	129	188	273	292	354
其他流动资产	550	332	386	459	476
流动资产合计	1,956	2,815	3,035	3,392	3,839
长期股权投资	5	3	2	2	1
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	165	214	289	331	375
在建工程	27	37	32	33	35
无形资产开发支出	13	23	31	36	44
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1,973	2,827	3,058	3,415	3,862
资产总计	2,183	3,104	3,413	3,817	4,316
短期借款	331	551	676	796	950
应付和预收款项	325	375	487	606	688
长期借款	56	8	8	8	8
其他负债	90	546	559	566	572
负债合计	802	1,481	1,730	1,976	2,219
股本	104	104	104	104	104
资本公积	880	883	884	884	884
留存收益	397	530	588	747	1,002
归母公司股东权益	1,381	1,624	1,683	1,842	2,097
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,381	1,624	1,683	1,842	2,097
负债和股东权益	2,183	3,104	3,413	3,817	4,316

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-339	-202	-212	-72	-60
投资性现金流	-332	151	-145	-122	-139
融资性现金流	781	705	104	120	155
现金增加额	116	653	-254	-74	-44

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,011	2,762	3,369	4,087	4,889
营业成本	1,785	2,452	3,086	3,690	4,348
营业税金及附加	4	6	7	9	21
销售费用	6	8	84	84	103
管理费用	19	29	74	94	110
财务费用	5	19	68	98	123
资产减值损失	0	-1	-1	0	0
投资收益	2	4	-22	-27	-32
公允价值变动	1	0	0	0	0
营业利润	117	175	95	181	291
其他非经营损益	1	2	0	0	0
利润总额	117	177	95	181	291
所得税	17	26	9	23	35
净利润	100	151	86	158	255
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	100	151	86	158	255

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	11.21%	11.22%	8.40%	9.73%	11.08%
销售净利率	4.99%	5.48%	2.56%	3.87%	5.22%
销售收入增长率	62.29%	37.36%	21.98%	21.32%	19.61%
EBIT 增长率	19.24%	59.80%	-14.21%	71.49%	48.08%
净利润增长率	29.95%	50.69%	-42.97%	83.44%	61.30%
ROE	7.27%	9.32%	5.13%	8.60%	12.18%
ROA	4.60%	4.87%	2.53%	4.15%	5.92%
ROIC	5.71%	6.19%	5.28%	7.90%	10.40%
EPS (X)	1.10	1.46	0.83	1.52	2.46
PE (X)	68.73	37.92	51.00	27.80	17.24
PB (X)	5.69	3.55	2.61	2.39	2.10
PS (X)	3.91	2.08	1.31	1.08	0.90
EV/EBITDA (X)	60.24	27.79	25.92	16.24	11.69

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。