

业绩稳步向上，海外先发优势显著

2025 年 04 月 17 日

► 事件

2025 年 4 月 16 日，公司发布 2024 年年报。根据公司公告，2024 全年公司实现收入 90.26 亿元，同比+41.25%，实现归母净利润 6.32 亿元，同比+83.03%，扣非归母净利润 6.02 亿元，同比+96.51%。

分季度来看，24Q4 实现收入 30.44 亿元，同比+1.56%，环比+16.81%，归母净利润 2.04 亿元，同比+8.84%，环比+4.23%，实现扣非归母净利润 1.93 亿元，同比+8.52%，环比+0.23%。总体来看，得益于中东、拉美等新兴市场以及公司在海外市场的持续开拓，公司 24 年业绩同比高增。

► 跟踪支架量利齐升，市占率稳步提升

24 年公司跟踪支架实现收入 76.32 亿元，同比+112.10%，毛利率为 19.67%，同比+0.15Pcts，出货量达到 17.41GW，同比+127.93%。截至报告期末，公司累计出货量超 90GW，在全球 40 余个国家和地区成功安装了近 1900 个项目，斩获全球多个 GW 级大型项目订单，经过多年的市场积累和项目经验，公司在行业内建立了良好的品牌声誉和客户信任，全球品牌影响力不断增强，市场占有率不断提升。

► 搭建全球供应链体系，夯实海外先发优势

公司持续完善部署全球化的供应链制造配套体系，以本地化生产结合公司出口产品及国际战略合作供应商供应链条。根据公司官网，公司目前拥有江苏常州、安徽繁昌、安徽宿松、印度古吉拉特、沙特吉达、巴西巴伊亚州六大生产制造基地，美国基地正在筹备中，公司有望凭借垂直一体化的生产制造能力和全球布局的完整产业链配套体系，结合在全球构建的 3 大海外区域总部、4 大服务中心，17 个分支机构，形成以客户为中心的集支架运营、设计研发及供应交付为一体的高效服务网络。

► 投资建议

我们预计公司 25-27 年营收分别为 105.26/121.09/139.11 亿元，归母净利润分别为 8.18/10.57/12.78 亿元，对应 PE 分别为 12x/10x/8x。公司为光伏支架领先企业，跟踪支架海外市场持续放量有望增厚公司盈利，维持“推荐”评级。

► 风险提示

下游需求不及预期、市场竞争加剧、海外市场开拓不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	9,026	10,526	12,109	13,911
增长率 (%)	41.3	16.6	15.0	14.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	632	818	1,057	1,278
增长率 (%)	83.0	29.6	29.1	21.0
每股收益 (元)	2.89	3.75	4.84	5.85
PE	16	12	10	8
PB	2.3	2.0	1.8	1.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 16 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

46.54 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 林誉韬

执业证书：S0100524070001

邮箱：linyutao@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

相关研究

- 1.中信博 (688408.SH) 2024 年业绩快报点评：业绩同比高增，跟踪支架在手订单充足-2025/02/26
- 2.中信博 (688408.SH) 2024 年业绩预告点评：业绩持续高增，全球化布局加速-2025/01/21
- 3.中信博 (688408.SH) 2024 年三季报点评：Q3 业绩超预期，海外市场持续突破-2024/10/30
- 4.中信博 (688408.SH) 2024 年半年报点评：销量同比高增，市占率稳步提升-2024/08/28
- 5.中信博 (688408.SH) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：支架业务量利齐升，Q1 业绩大超预期-2024/04/25

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9,026	10,526	12,109	13,911
营业成本	7,345	8,575	9,819	11,269
营业税金及附加	28	32	36	42
销售费用	207	242	272	306
管理费用	285	337	381	431
研发费用	203	221	248	278
EBIT	838	1,086	1,362	1,616
财务费用	36	27	19	12
资产减值损失	-64	-65	-59	-51
投资收益	9	0	0	0
营业利润	786	994	1,284	1,553
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	785	994	1,284	1,553
所得税	140	159	205	248
净利润	645	835	1,078	1,305
归属于母公司净利润	632	818	1,057	1,278
EBITDA	941	1,196	1,490	1,761

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,858	3,509	4,025	4,764
应收账款及票据	1,747	1,471	1,742	2,020
预付款项	249	257	295	338
存货	1,414	2,520	2,900	3,345
其他流动资产	1,985	3,143	3,456	3,812
流动资产合计	8,252	10,899	12,417	14,279
长期股权投资	17	17	17	17
固定资产	1,207	1,329	1,443	1,556
无形资产	145	143	141	138
非流动资产合计	1,672	1,763	1,845	1,929
资产合计	9,923	12,663	14,262	16,208
短期借款	956	956	956	956
应付账款及票据	3,369	4,464	5,111	5,866
其他流动负债	623	1,649	1,804	2,055
流动负债合计	4,948	7,068	7,871	8,877
长期借款	328	328	328	328
其他长期负债	221	221	221	221
非流动负债合计	549	549	549	549
负债合计	5,496	7,617	8,420	9,426
股本	219	219	219	219
少数股东权益	17	33	55	81
股东权益合计	4,427	5,045	5,841	6,782
负债和股东权益合计	9,923	12,663	14,262	16,208

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	41.25	16.62	15.03	14.88
EBIT 增长率	93.59	29.61	25.41	18.70
净利润增长率	83.03	29.60	29.12	20.98
盈利能力 (%)				
毛利率	18.63	18.54	18.91	18.99
净利率	7.00	7.78	8.73	9.19
总资产收益率 ROA	6.36	6.46	7.41	7.89
净资产收益率 ROE	14.32	16.33	18.26	19.08
偿债能力				
流动比率	1.67	1.54	1.58	1.61
速动比率	1.12	0.85	0.87	0.89
现金比率	0.58	0.50	0.51	0.54
资产负债率 (%)	55.39	60.16	59.04	58.16
经营效率				
应收账款周转天数	63.68	50.00	50.00	50.00
存货周转天数	70.25	110.00	110.00	110.00
总资产周转率	1.00	0.93	0.90	0.91
每股指标 (元)				
每股收益	2.89	3.75	4.84	5.85
每股净资产	20.18	22.94	26.48	30.67
每股经营现金流	0.17	5.18	5.17	6.38
每股股利	1.00	1.29	1.67	2.01
估值分析				
PE	16	12	10	8
PB	2.3	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA	9.27	7.29	5.85	4.95
股息收益率 (%)	2.15	2.77	3.58	4.33

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	645	835	1,078	1,305
折旧和摊销	103	110	129	144
营运资金变动	-918	-27	-249	-207
经营活动现金流	36	1,132	1,129	1,394
资本开支	-286	-191	-200	-218
投资	-346	0	0	0
投资活动现金流	-623	-191	-200	-218
股权募资	1,109	0	0	0
债务募资	621	0	-59	0
筹资活动现金流	1,518	-290	-413	-437
现金净流量	946	651	516	739

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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室；518048