

# 中信博 (688408)

## 2026 年一季报点评：地缘冲突+产业价格波动影响确收，在手订单饱满

2026 年 05 月 05 日

买入 (维持)

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001  
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书: S0600523070003  
guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 徐铖嵘

执业证书: S0600524080007  
xucr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	9,026	6,885	9,045	10,607	12,150
同比 (%)	41.25	(23.72)	31.38	17.27	14.54
归母净利润 (百万元)	631.52	(10.10)	453.83	586.69	739.53
同比 (%)	83.03	(101.60)	4,592.20	29.28	26.05
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.88	(0.05)	2.07	2.68	3.38
P/E (现价&最新摊薄)	14.06	(878.85)	19.56	15.13	12.01

### 投资要点

- **事件:** 公司 26Q1 营收 14.2 亿元, 同环比-8.8%/-5.7%, 归母净利润-0.5 亿, 同环比-144%/+63.1%, 扣非净利润-0.5 亿元, 同环比-149.4%/+66.2%, 毛利率 15.5%, 同环比-3.4/-2.4pct, 归母净利率-3.4%, 同环比-10.5/+5.3pct。
- **价格波动+地缘冲突影响确收、在手订单饱满。** 25H2 受组件价格波动影响, 国内外部分电站开工及建设节奏延缓, 公司交付、验收及收入确认后移, 尤其海外高价值量跟踪项目确收受扰; 26Q1 受中东地缘冲突影响, 公司产品交付及确收有所影响。随公司本土基地生产交付+红海转运, 订单有望逐步确收。截至 26Q1 末, 公司在手订单约 91 亿元、订单额创新高 (对比 1 月 30 日增加约 16 亿), 其中跟踪约 80 亿元 (我们测算对应约 20gw), 固定及柔性支架系统在手订单约为 11 亿元, 整体订单饱满, 创在手新高。
- **费用有所增加、确收延迟存货增多。** 公司 26Q1 期间费用 2.3 亿, 同环比+21.0%/-0.6%, 费用率 16.3%, 同环比+4.0/+0.8pct; 26Q1 经营性现金流-4.2 亿, 同环比+38.3%/-253.6%; 26Q1 资本开支 0.9 亿元, 同环比 39.9%/-27.9%; 26Q1 末存货 31.6 亿元, 较年初增长 51%。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到组件价格波动及海外地缘冲突扰动, 公司项目交付与收入确认延后, 我们预计 26-27 年归母净利润 4.5/5.9 亿元 (原预期 9.1/11.3 亿元), 新增 2028 年预期归母净利润 7.4 亿元, 同增 4592%/29%/26%, 鉴于公司在手订单规模创历史新高, 后续订单逐步落地, 中长期成长逻辑稳固, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 订单交付不及预期, 公司业绩仍未扭亏, 竞争加剧等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	40.53
一年最低/最高价	33.76/55.58
市净率(倍)	2.19
流通 A 股市值(百万元)	8,878.74
总市值(百万元)	8,878.74

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	18.51
资产负债率(% ,LF)	62.80
总股本(百万股)	219.07
流通 A 股(百万股)	219.07

### 相关研究

《中信博(688408): 2025 年中报点评: Q2 出货环比提升、毛利率因结构变化略有下降, 在手订单充足》

2025-09-01

《中信博(688408): 2025 年一季报点评: 在手订单充沛, 海外优势突出》

2025-04-30

## 中信博三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>8,342</b>	<b>9,825</b>	<b>10,994</b>	<b>12,175</b>	<b>营业总收入</b>	<b>6,885</b>	<b>9,045</b>	<b>10,607</b>	<b>12,150</b>
货币资金及交易性金融资产	2,824	3,677	4,185	4,661	营业成本(含金融类)	5,706	7,514	8,848	10,108
经营性应收款项	2,442	1,512	1,619	1,872	税金及附加	35	34	37	43
存货	2,089	2,659	2,899	3,041	销售费用	243	199	212	243
合同资产	717	1,628	1,909	2,187	管理费用	389	362	403	437
其他流动资产	271	348	381	414	研发费用	161	199	233	267
<b>非流动资产</b>	<b>1,945</b>	<b>2,095</b>	<b>2,165</b>	<b>2,232</b>	财务费用	112	132	144	159
长期股权投资	11	11	11	11	加:其他收益	29	36	42	49
固定资产及使用权资产	1,520	1,619	1,655	1,697	投资净收益	7	9	13	15
在建工程	64	115	129	153	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	141	141	141	141	减值损失	(232)	(97)	(70)	(55)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	12	12	12	12	<b>营业利润</b>	<b>43</b>	<b>553</b>	<b>715</b>	<b>901</b>
其他非流动资产	197	197	217	217	营业外净收支	(4)	0	1	1
<b>资产总计</b>	<b>10,287</b>	<b>11,920</b>	<b>13,160</b>	<b>14,407</b>	<b>利润总额</b>	<b>39</b>	<b>553</b>	<b>715</b>	<b>902</b>
<b>流动负债</b>	<b>5,282</b>	<b>6,318</b>	<b>6,906</b>	<b>7,349</b>	减:所得税	44	100	129	162
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,240	1,090	1,090	1,090	<b>净利润</b>	<b>(6)</b>	<b>454</b>	<b>587</b>	<b>740</b>
经营性应付款项	3,020	4,117	4,606	4,985	减:少数股东损益	4	0	0	0
合同负债	726	902	973	1,011	<b>归属母公司净利润</b>	<b>(10)</b>	<b>454</b>	<b>587</b>	<b>740</b>
其他流动负债	295	208	236	264	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.05)	2.07	2.68	3.38
非流动负债	881	1,014	1,069	1,124	EBIT	108	737	874	1,052
长期借款	700	800	850	900	EBITDA	230	808	948	1,131
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.11	16.92	16.59	16.81
租赁负债	21	46	51	56	归母净利率(%)	(0.15)	5.02	5.53	6.09
其他非流动负债	160	168	168	168	收入增长率(%)	(23.72)	31.38	17.27	14.54
<b>负债合计</b>	<b>6,163</b>	<b>7,332</b>	<b>7,975</b>	<b>8,473</b>	归母净利润增长率(%)	(101.60)	4,592.20	29.28	26.05
归属母公司股东权益	4,104	4,568	5,165	5,914					
少数股东权益	20	20	20	20					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,124</b>	<b>4,588</b>	<b>5,185</b>	<b>5,934</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,287</b>	<b>11,920</b>	<b>13,160</b>	<b>14,407</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(1,134)	1,162	645	612	每股净资产(元)	18.74	20.85	23.58	27.00
投资活动现金流	(59)	(461)	(182)	(180)	最新发行在外股份(百万股)	219	219	219	219
筹资活动现金流	687	(108)	(14)	(16)	ROIC(%)	(0.27)	9.58	10.46	11.38
现金净增加额	(515)	603	459	425	ROE-摊薄(%)	(0.25)	9.93	11.36	12.50
折旧和摊销	122	71	75	79	资产负债率(%)	59.91	61.51	60.60	58.81
资本开支	(443)	(220)	(145)	(145)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(878.85)	19.56	15.13	12.01
营运资本变动	(1,543)	452	(142)	(317)	P/B(现价)	2.16	1.94	1.72	1.50

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>