

二次回购彰显信心，欧洲投资强化布局

2024 年 10 月 31 日

➤ **事件:** 2024 年 10 月 30 日，公司发布 2024 年三季度报，前三季度实现营业收入 28.92 亿元，同比+6.46%；实现归母净利润 1.65 亿元，同比+30.28%；实现扣非归母净利润 1.71 亿元，同比+32.84%。

单季度来看，24Q3 公司实现营业收入 9.35 亿元，同比+8.57%、环比-2.40%；实现归母净利润 0.41 亿元，同比+14.41%、环比-31.18%；实现扣非归母净利润 0.50 亿元，同比+48.59%、环比-8.89%。

盈利指标上看，24Q3 公司毛利率和净利率分别为 20.10%/4.55%，同比-2.34pcts/-1.13pcts。

➤ **年内二次回购彰显发展信心，欧洲投资强化海外布局。** 公司发布回购公告，拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式回购股份，回购资金总额不低于人民币 3000 万元、不超过 6000 万元；回购价格不超过人民币 35 元/股（含）；此次回购拟用于股权激励。此外，为了更好地参与国际市场，公司拟通过子公司振江（香港）控股有限公司以自有资金在德国设立境外全资孙公司，投资总额 600 万欧元。

➤ **投资建议:** 考虑海外风电及光伏行业需求景气，公司持续推进“双海”战略，深化与西门子、GCS 等知名企业的长期合作，成长性突出，我们预计公司 24-26 年营收分别为 44.0、54.0、68.8 亿元，对应增速分别为 15%、23%、28%；归母净利润分别为 2.9、4.3、6.3 亿元，对应增速分别为 55%、49%、47%，以 10 月 30 日收盘价作为基准，对应 24-26 年 PE 为 17X、11X、8X。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 汇率波动风险，原材料价格波动风险等。

推荐

维持评级

当前价格:

26.23 元



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书: S0100523050004

邮箱: wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书: S0100522120001

邮箱: zhubiye@mszq.com

分析师 李佳

执业证书: S0100523120002

邮箱: lijia@mszq.com

相关研究

- 振江股份 (603507.SH) 2024 年半年报点评: 业绩处于预告上沿, 订单产能加持成长-2024/08/23
- 振江股份 (603507.SH) 2024 年一季报点评: 一季报超预期, 风光主业共舞-2024/04/29
- 振江股份 (603507.SH) 2023 年年报点评: 盈利水平显著改善, 风光主业稳步推进-2024/04/20
- 振江股份 (603507.SH) 动态报告: 盈利能力显著改善, 风光业务一体两翼-2024/02/03

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,842	4,398	5,398	6,881
增长率 (%)	32.3	14.5	22.7	27.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	184	285	426	625
增长率 (%)	93.6	55.4	49.1	46.7
每股收益 (元)	1.00	1.55	2.31	3.39
PE	26	17	11	8
PB	2.0	1.9	1.6	1.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,842	4,398	5,398	6,881
营业成本	3,062	3,505	4,250	5,358
营业税金及附加	20	22	27	34
销售费用	50	57	70	89
管理费用	141	163	200	241
研发费用	127	150	184	227
EBIT	414	504	670	936
财务费用	135	124	103	103
资产减值损失	-33	-14	-17	-21
投资收益	-41	13	16	21
营业利润	216	379	566	832
营业外收支	26	0	0	0
利润总额	242	379	566	832
所得税	38	62	93	138
净利润	204	317	473	694
归属于母公司净利润	184	285	426	625
EBITDA	663	761	945	1,228

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,028	1,060	1,063	899
应收账款及票据	760	823	936	1,099
预付款项	184	193	212	268
存货	1,209	1,349	1,636	2,063
其他流动资产	320	358	425	317
流动资产合计	3,501	3,784	4,274	4,646
长期股权投资	26	26	26	26
固定资产	1,897	2,109	2,321	2,533
无形资产	171	171	171	171
非流动资产合计	2,860	3,216	3,463	3,710
资产合计	6,361	7,000	7,737	8,356
短期借款	1,332	1,332	1,332	1,332
应付账款及票据	635	633	767	967
其他流动负债	1,101	1,388	1,603	1,456
流动负债合计	3,068	3,353	3,703	3,755
长期借款	9	9	9	9
其他长期负债	782	906	906	906
非流动负债合计	791	915	915	915
负债合计	3,859	4,268	4,617	4,670
股本	142	184	184	184
少数股东权益	91	122	170	239
股东权益合计	2,502	2,732	3,120	3,686
负债和股东权益合计	6,361	7,000	7,737	8,356

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	32.28	14.48	22.73	27.48
EBIT 增长率	107.76	21.54	33.09	39.63
净利润增长率	93.57	55.39	49.14	46.74
盈利能力 (%)				
毛利率	20.29	20.32	21.27	22.14
净利润率	4.78	6.49	7.89	9.08
总资产收益率 ROA	2.89	4.08	5.50	7.48
净资产收益率 ROE	7.62	10.94	14.43	18.12
偿债能力				
流动比率	1.14	1.13	1.15	1.24
速动比率	0.61	0.60	0.58	0.53
现金比率	0.33	0.32	0.29	0.24
资产负债率 (%)	60.67	60.97	59.68	55.89
经营效率				
应收账款周转天数	51.39	58.43	51.42	46.11
存货周转天数	138.70	131.40	126.45	124.27
总资产周转率	0.65	0.66	0.73	0.86
每股指标 (元)				
每股收益	1.00	1.55	2.31	3.39
每股净资产	13.08	14.16	16.01	18.70
每股经营现金流	2.08	3.61	3.64	3.02
每股股利	0.39	0.46	0.69	1.01
估值分析				
PE	26	17	11	8
PB	2.0	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	9.59	8.36	6.74	5.18
股息收益率 (%)	1.49	1.77	2.63	3.87

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	204	317	473	694
折旧和摊销	249	258	275	292
营运资金变动	-277	14	-162	-515
经营活动现金流	384	665	670	557
资本开支	-372	-520	-478	-495
投资	5	0	0	0
投资活动现金流	-382	-552	-462	-475
股权募资	17	0	0	0
债务募资	421	133	0	0
筹资活动现金流	237	-81	-205	-247
现金净流量	239	32	3	-164

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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026