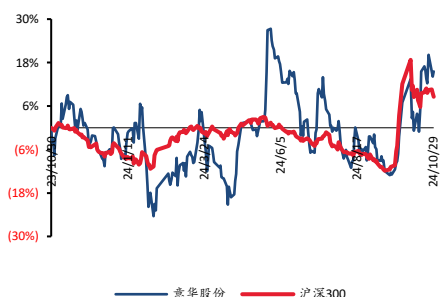


## Q3 业绩实现高增，支架与连接器业务持续向好

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.94/1.8
总市值/流通(亿元)	83.01/76.92
12个月内最高/最低价(元)	51.78/25.42

### 相关研究报告

<<【太平洋新能源】光伏出海系列：意华股份 2024 年中报业绩点评：各项业务快速成长，费用控制能力优异>>--2024-08-30

<<【太平洋新能源】光伏出海系列：意华股份 2023 年年报及 2024 年一季报业绩点评：海外产能逐步进入正轨，支架业务有望快速放量>>--2024-05-06

<<【太平洋新能源】光伏出海系列：意华股份 2023 年业绩预告点评：业绩短期承压，未来跟踪支架有望持续放量>>--2024-03-13

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

**事件：**2024年10月29日，公司发布2024年前三季度业绩报告，报告期内公司实现收入47.43亿元，同比+34.17%；归母净利润2.32亿元，同比+130.86%；扣非净利润2.16亿元，同比+136.07%。其中第三季度实现收入15.71亿元，同比+19.82%；归母净利润0.58亿元，同比+70.66%；扣非净利润0.55亿元，同比+70.38%。

**支架业务高速增长，高速连接器技术领先。**2024年前三季度，公司光伏支架业务收入提升显著，美国支架工厂已投产，随着逐步爬坡，未来成本端有下降空间。公司与NEXTracker、GCS、FTC Solar等建立深度合作关系，有望充分享受海外光伏支架高景气度。报告期内，公司高速连接器、汽车连接器实现增长，公司具有完整自主知识产权的5G SFP、SFP+系列产品已陆续研发成功，并且通过关键客户各项性能测试，技术研发能力和精益生产水平均处于行业领先地位。

**毛利率维持稳定，经营性现金流净额显著增加。**2024年前三季度公司毛利率为19.15%，同比+1.50pct；其中第三季度毛利率为19.95%，同比+1.68pct，环比+0.30pct，毛利率维持稳定。2024年前三季度公司销售、管理、财务费用率合计为8.49%，同比+0.57pct；其中第三季度为10.27%，同比+1.42pct，环比+2.42pct。2024年前三季度公司经营性现金流量净额为4.18亿元，同比+3.02亿元，现金流显著增加。

**投资建议：**我们维持公司2024-2026年盈利预测，预计2024-2026年公司归母净利润分别为3.77/5.07/6.04亿元。我们看好公司光伏支架、高速连接器等业务保持快速增长，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期，行业竞争加剧，海外政策风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,059	6,619	8,399	10,012
营业收入增长率(%)	0.96%	30.84%	26.89%	19.20%
归母净利(百万元)	122	377	507	604
净利润增长率(%)	-49.04%	208.30%	34.57%	19.18%
摊薄每股收益(元)	0.72	1.94	2.61	3.11
市盈率(PE)	51.61	22.04	16.38	13.74

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

电话:

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524010001

**研究助理: 钟欣材**

电话:

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190122090007

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	457	523	1,323	1,164	1,124
应收和预付款项	886	1,595	1,565	2,043	2,655
存货	1,446	1,500	2,136	2,568	3,102
其他流动资产	183	230	235	306	372
流动资产合计	2,973	3,848	5,259	6,081	7,253
长期股权投资	0	8	10	14	18
投资性房地产	9	1	-3	-8	-14
固定资产	894	955	966	907	880
在建工程	55	46	10	-9	-31
无形资产开发支出	89	86	72	56	45
长期待摊费用	34	57	57	57	57
其他非流动资产	3,475	4,366	5,823	6,655	7,846
资产总计	4,556	5,519	6,936	7,671	8,802
短期借款	986	1,121	1,212	1,260	1,351
应付和预收款项	461	687	796	985	1,254
长期借款	529	880	880	880	880
其他负债	942	1,099	1,276	1,352	1,633
负债合计	2,918	3,787	4,164	4,476	5,118
股本	171	171	194	194	194
资本公积	515	515	1,182	1,182	1,182
留存收益	973	1,070	1,446	1,953	2,557
归母公司股东权益	1,628	1,731	2,828	3,335	3,939
少数股东权益	10	1	-56	-141	-254
股东权益合计	1,638	1,732	2,772	3,194	3,685
负债和股东权益	4,556	5,519	6,936	7,671	8,802

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	504	-184	252	-79	45
投资性现金流	-325	-217	-198	-128	-176
融资性现金流	-106	430	728	48	91
现金增加额	108	49	800	-159	-40

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,011	5,059	6,619	8,399	10,012
营业成本	4,135	4,169	5,580	7,052	8,407
营业税金及附加	18	20	25	32	38
销售费用	107	125	165	210	250
管理费用	189	225	265	336	400
财务费用	30	75	0	0	0
资产减值损失	-119	-127	-1	-1	-1
投资收益	23	-11	12	-3	14
公允价值变动	-21	14	0	0	0
营业利润	226	111	361	470	559
其他非经营损益	-1	-1	0	0	0
利润总额	225	110	361	470	559
所得税	8	17	41	48	69
净利润	217	93	319	422	490
少数股东损益	-23	-29	-57	-84	-114
归母股东净利润	240	122	377	507	604

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	17.48%	17.60%	15.70%	16.04%	16.03%
销售净利率	4.79%	2.42%	5.69%	6.04%	6.03%
销售收入增长率	11.61%	0.96%	30.84%	26.89%	19.20%
EBIT 增长率	14.96%	-29.49%	90.08%	30.29%	18.96%
净利润增长率	76.78%	-49.04%	208.30%	34.57%	19.18%
ROE	14.73%	7.06%	13.32%	15.20%	15.34%
ROA	5.26%	2.21%	5.43%	6.61%	6.86%
ROIC	7.25%	3.85%	6.09%	7.39%	7.79%
EPS (X)	1.40	0.72	1.94	2.61	3.11
PE (X)	41.99	51.61	22.04	16.38	13.74
PB (X)	6.16	3.66	2.94	2.49	2.11
PS (X)	2.00	1.25	1.25	0.99	0.83
EV/EBITDA (X)	24.49	20.04	16.78	14.23	12.46

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。