

中信博(688408.SH)/电力设备

证券研究报告/公司点评

2024 年 9 月 5 日

评级：增持（维持）

市场价格：63.30 元

分析师：曾彪

执业证书编号：S0740522020001

Email: zengbiao@zts.com.cn

分析师：吴鹏

执业证书编号：S0740522040004

Email: wupeng@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

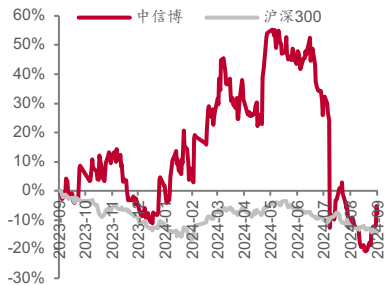
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,703	6,390	9,049	11,449	13,535
增长率 yoy%	53.3%	72.6%	41.6%	26.5%	18.2%
净利润（百万元）	44	345	654	836	1,026
增长率 yoy%	195.6%	676.6%	89.5%	27.8%	22.7%
每股收益（元）	0.22	1.70	3.23	4.13	5.07
每股现金流量	-1.22	3.94	3.28	3.97	4.69
净资产收益率	2%	12%	20%	21%	21%
P/E	288.4	37.1	19.6	15.3	12.5
P/B	5.1	4.6	3.9	3.2	2.7

备注：每股指标按照最新股本数全面摊薄，当前股价选择 2024 年 9 月 4 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	202
流通股本(百万股)	202
市价(元)	63.30
市值(百万元)	12,816
流通市值(百万元)	12,811

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 相关报告一《中信博深度报告：穿越盈利低点，跟踪龙头追光而上》
- 2 相关报告二《中信博 23 年报&24 一季报点评：24Q1 超预期，跟踪支架订单逐步放量》

投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现营收 33.76 亿，同比+75.7%，归母净利润 2.31 亿，同比+135.9%，毛利率 19.4%，同比+3.5pct；24Q2 实现营收 15.62 亿，同比+41.3%，环比-13.9%，归母净利润 0.77 亿，同比+30.4%，环比-49.8%，毛利率 17.7%，同比+0.1pct，环比-3.1pct。
- **跟踪支架持续放量，带动公司业绩量利齐升。**2024 年上半年实现支架业务收入 32.7 亿，同比+98%，其中固定支架出货 2.1GW，同比-42%，跟踪支架出货 5.9GW，同比+264%，其中实现境外收入 27.2 亿，境外占比达 83%。跟踪支架盈利能力更优，2024 年上半年跟踪支架毛利率 20.6%，固定支架毛利率 14.2%，产品结构优化进一步抬升公司综合盈利水平。
- **持续扩大全球市场布局，叠加全球化产能建设进一步提高公司竞争力。**公司早期在印度、中东、中亚、拉美等蓝海市场布局，完善全球化营销服务网络，海外市场份额不断扩大，24 上半年公司拟在西班牙、南非等光伏新兴市场分别筹建设立子公司，有望进一步提升品牌影响力。据伍德麦肯兹，公司在 2023 年度跟踪支架系统出货量全球市占率达 9%，位列全球第五，市场地位突出。同时，公司为满足不同区域市场本土化需求，积极完善全球供应链建设。2024 上半年公司与沙特工业城市和技术区管理局签订土地租赁协议，筹划建设沙特本地化产能。沙特工厂建成后将成为继印度工厂后第二个海外生产基地，设计产能达 3GW，配套公司全球供应链体系可在当地具备约 10GW 交付能力，国际竞争力进一步提升。
- **未来展望：**截止 24H1 末，公司在手订单 67 亿，其中跟踪支架 56 亿、固定支架 11 亿。中东、印度、拉美等光伏市场需求高景气，公司积极搭建全球销售网络并建设海外产能，海外跟踪支架有望快速放量，叠加后续零部件自制比例逐步提升，加强成本控制水平，进一步提高盈利水平。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 24-26 年实现归母净利润分别为 6.5/8.4/10.3 亿元，同比+90%/+28%/+23%，当前股价对应 PE 分别为 20/15/13 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**需求不及预期；市场拓展不及预期、竞争加剧；原材料价格波动等。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。