

金盘科技 (688676)

扣非净利同比高增，新兴业务快速放量

事件：

公司发布2024年一季度报，2024Q1实现营业收入13.05亿元，同比+0.60%；实现归母净利润0.95亿元，同比+8.57%；实现扣非净利润1.01亿元，同比+36.63%。

► 出海提升盈利能力，扣非净利同比高增

24Q1公司外销收入3.88亿元，占总收入比例提升至29.9%(23H1为18.5%)；随着外销比例增加，公司销售毛利率同比提升2.7pct至25.39%，净利率同比提升0.4pct至7.16%。公司扣非净利增速高于归母净利润的原因主要在于，非经常损益中，处置金融资产等产生的损益同比减少约1747万元，政府补助同比减少约814万元，拉低了公司整体业绩表现。

► 储能及数字化业务快速成长，构成新增长曲线

公司24Q1收入结构中，输配电及控制设备制造业实现收入11.33亿元，储能系列产品实现收入1.10亿元，数字化整体解决方案实现收入0.57亿元；与23H1储能0.73亿元的收入以及2023全年数字化解决方案0.71亿元的收入体量相比，同比大幅增长。4月12日，公司公告新签订2.97亿元数字化工厂项目合同，新布局业务快速放量，有望构成新增长曲线。

► 持续收获大型海外订单，国内业务有望随产能释放恢复

4月18日，公司与海外EPC客户签订7.39亿元多种类型变压器合同；公司不断研发高电压产品满足市场需求，新推出72.5kV干式变压器和60MVA/145kV液浸式变压器，有望随着产品矩阵的不断丰富持续收获海内外订单。24Q1公司整体营收同比基本持平，我们预计输配电及控制设备业务中国内部分或短期承压，但有望随着公司新增产能的进一步释放而提升国内变压器业务的接单及交付情况。

► 盈利预测、估值与评级

公司数字化解决方案业务新签订单情况较好，我们上调对该项业务的盈利预测，预计公司24-26年营收分别为95.64/129.61/163.00亿元，同比增速分别为43.44%/35.52%/25.76%，归母净利润分别为8.04/12.05/16.45亿元，同比增速分别为59.35%/49.86%/36.47%，EPS分别为1.85/2.78/3.79元/股，3年CAGR为48.26%。鉴于公司在欧美市场的品牌和渠道优势显著，参照可比公司估值，我们给予公司2024年28倍PE，目标价51.8元，维持“增持”评级。

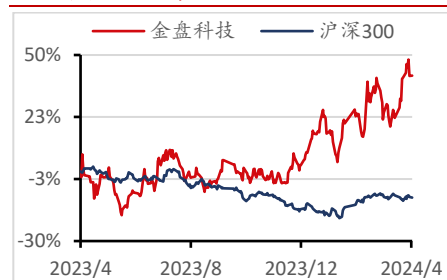
风险提示：行业竞争加剧；原材料价格大幅波动；海外政策风险。

行业： 电力设备/电网设备
投资评级： 增持（维持）
当前价格： 46.86元
目标价格： 51.80元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	434.28/434.28
流通A股市值(百万元)	20,350.33
每股净资产(元)	7.60
资产负债率(%)	59.12
一年内最高/最低(元)	52.49/26.75

股价相对走势



作者

分析师：贺朝晖
执业证书编号：S0590521100002
邮箱：hezhang@glsc.com.cn
分析师：梁丰铨
执业证书编号：S0590523040002
邮箱：liangfs@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4746	6668	9564	12961	16300
增长率(%)	43.69%	40.50%	43.44%	35.52%	25.76%
EBITDA(百万元)	354	743	1020	1441	1894
归母净利润(百万元)	283	505	804	1205	1645
增长率(%)	20.74%	78.15%	59.35%	49.86%	36.47%
EPS(元/股)	0.65	1.16	1.85	2.78	3.79
市盈率(P/E)	71.8	40.3	25.3	16.9	12.4
市净率(P/B)	7.5	6.5	5.6	4.6	3.7
EV/EBITDA	44.8	22.2	20.4	14.3	10.5

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年04月22日收盘价

相关报告

1、《金盘科技(688676)：变压器盈利能力高增，海外布局持续深化》2024.03.21
2、《金盘科技(688676)：出海加速推动23Q3业绩高增，盈利能力持续提升》2023.10.19

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上	

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼