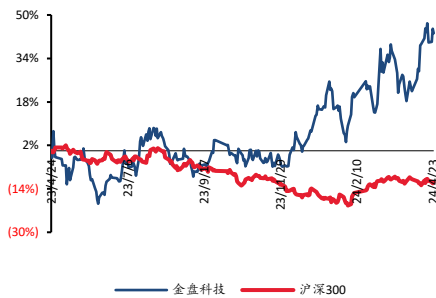


金盘科技 2024 年一季报点评：海外收入占比提高推动毛利率提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.35/4.35
总市值/流通(亿元) 208.37/208.37
12个月内最高/最低价 52.49/26.75 (元)

相关研究报告

<<【太平洋新能源】金盘科技 2023 年
报点评：盈利水平显著改善，海外业
务快速增长_20240324>>--2024-03-
24

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

研究助理：万伟

电话：

E-MAIL:

一般证券业务登记编号：S1190122090006

事件：公司发布 2024 年一季报，扣非净利润增速较高。

1) 2024Q1 公司实现收入 13.05 亿元，同比+0.60%，环比-31.13%；实现归母净利润 0.95 亿元，同比+8.57%，环比-44.79%；实现扣非净利润 1.01 亿元，同比+36.63%，环比-36.12%；

2) 2024Q1 毛利率 25.39%，同比+2.70pct（主要系海外收入占比提升），环比+0.94pct；净利率 7.15%，同比+0.44pct，环比-1.80pct；

3) 经营性现金流量净额-3.31 亿元，主要系：a) 本期支付较多到期应付账款和应付票据；b) 本期新能源业务开展前期资金投入加大。

三大业务稳健发展，海外收入占比提升。

1) 分业务：2024Q1 输配电及控制设备制造业实现收入 11.33 亿元（占 87%），储能产品收入 1.10 亿元（占 8%），数字化整体解决方案 0.57 亿元（占 4%）；

2) 分地区：2024Q1 国内收入 9.12 亿元（占 70%），海外收 3.88 亿元（占 30%），海外收入占比进一步提升（2023 全年占比 18%）；海外收入占比提升推动毛利率提升。

近期新签海外大单，订单增速预计保持较快水平。

近日公司与主要 EPC 合作伙伴之一海外客户 E 签订了多份合同，提供各种类型的变压器，依据 2024 年 4 月 17 日中国人民银行外汇中心公布的汇率 1 美元兑人民币 7.1025 元计算，累计合同金额折合人民币约 7.39 亿元。在海外目前变电设备供需紧张的局面下（出口数据：2024 年 3 月变压器出口 4.84 亿美元，同比+22.10%；2024 年 1-3 月变压器累计出口 13.13 亿美元，同比+25.90%），公司海外订单有望保持快速增长。

投资建议：我们预计 2024-2026 年公司营收分别为 89.83 亿元、113.71 亿元、136.31 亿元，同比+34.73%、+26.58%、+19.87%；归母净利润分别为 7.54 亿元、10.28 亿元、12.78 亿元，同比+49.40%、+36.40%、+24.30%；EPS 分别为 1.73/2.37/2.94 元，当前股价对应 PE 分别为 28/20/16 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新能源行业发展不及预期、海外市场开拓不及预期、行业竞争格局恶化等

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,668	8,983	11,371	13,631
营业收入增长率(%)	40.50%	34.73%	26.58%	19.87%
归母净利(百万元)	505	754	1,028	1,278
净利润增长率(%)	78.15%	49.40%	36.40%	24.30%
摊薄每股收益(元)	1.18	1.73	2.37	2.94
市盈率(PE)	30.36	27.64	20.26	16.30

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	584	792	844	984	1,501
应收和预付款项	2,297	3,095	4,131	5,137	6,044
存货	1,733	1,736	2,829	3,367	3,959
其他流动资产	1,035	452	481	552	626
流动资产合计	5,648	6,074	8,284	10,040	12,131
长期股权投资	63	65	85	104	121
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	733	1,827	2,282	2,757	3,197
在建工程	562	87	-28	-194	-395
无形资产开发支出	169	171	171	173	174
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	5,941	6,378	8,580	10,343	12,440
资产总计	7,467	8,529	11,091	13,183	15,537
短期借款	209	55	26	-19	-77
应付和预收款项	2,141	2,388	3,534	4,368	5,171
长期借款	266	522	522	522	522
其他负债	1,977	2,267	2,928	3,205	3,540
负债合计	4,593	5,232	7,010	8,077	9,156
股本	427	427	429	429	429
资本公积	1,094	1,117	1,151	1,151	1,151
留存收益	1,187	1,584	2,339	3,367	4,645
归母公司股东权益	2,874	3,297	4,083	5,111	6,390
少数股东权益	0	-1	-2	-5	-9
股东权益合计	2,874	3,297	4,081	5,106	6,381
负债和股东权益	7,467	8,529	11,091	13,183	15,537

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-104	205	683	873	1,264
投资性现金流	-1,094	-247	-611	-666	-669
融资性现金流	930	246	-20	-67	-78
现金增加额	-249	211	52	140	517

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,746	6,668	8,983	11,371	13,631
营业成本	3,783	5,147	6,870	8,629	10,302
营业税金及附加	16	30	39	48	59
销售费用	159	221	302	380	456
管理费用	231	279	418	515	615
财务费用	-5	40	7	5	0
资产减值损失	-13	-15	-24	-29	-34
投资收益	-2	2	-2	-1	-1
公允价值变动	-18	-22	0	0	0
营业利润	258	549	831	1,135	1,412
其他非经营损益	7	2	5	4	4
利润总额	265	551	836	1,139	1,416
所得税	-18	49	84	114	142
净利润	283	502	752	1,026	1,275
少数股东损益	0	-3	-2	-3	-4
归母股东净利润	283	505	754	1,028	1,278

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	20.29%	22.81%	23.53%	24.12%	24.42%
销售净利率	5.97%	7.57%	8.39%	9.04%	9.38%
销售收入增长率	43.69%	40.50%	34.73%	26.58%	19.87%
EBIT 增长率	-2.45%	124.31%	38.34%	35.74%	23.80%
净利润增长率	20.74%	78.15%	49.40%	36.40%	24.30%
ROE	9.86%	15.31%	18.47%	20.12%	20.01%
ROA	3.79%	5.92%	6.80%	7.80%	8.23%
ROIC	6.90%	10.98%	13.06%	15.17%	15.93%
EPS (X)	0.67	1.18	1.73	2.37	2.94
PE (X)	54.00	30.36	27.64	20.26	16.30
PB (X)	5.36	4.64	5.10	4.08	3.26
PS (X)	3.25	2.29	2.32	1.83	1.53
EV/EBITDA (X)	44.01	21.34	19.70	14.58	11.49

资料来源: WIND, 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。