

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

金盘科技(688676)

投资评级 买入
上次评级 买入

武浩 电新行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

曾一赞 电新行业研究助理

邮箱: zengyiyun@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

一季度毛利率环比提升, 海外再获大额订单

2024年4月25日

事件:

公司发布2024年一季度报, 2024年Q1营收13.05亿元, 同比增长0.6%; 归母净利润0.95亿元, 同比增长8.57%; 扣非净利1.01亿元, 同比增长36.63%。

点评:

- **Q1整体毛利率继续提升, 海外业务再获大额订单。**公司24年Q1毛利率为25.39%(QOQ+0.94pct, YOY+2.7pct), 净利率为7.16%(QOQ-1.8pct, YOY+0.44pct), 公司的盈利能力继续改善。订单来看, 公司近期再次披露与海外EPC公司的大额订单合计7.39亿元。公司抓住海外市场机遇, 有望带动公司24年业绩增长以及盈利改善。
- **工业数字化对内赋能, 引领行业转型发展。**公司拥抱新技术, 持续数字化转型, 23年已完成海口、桂林及武汉数字化工厂的建设。随着数字化工厂的投入运营, 数字化制造能力进一步提升, 运营成本得到有效控制。公司以自身数字化工厂为模范, 积极承接数字化解决方案。公司23年新签数字化整体解决方案业务订单, 总金额合计2.29亿元(含税), 累计承接数字化工厂整体解决方案业务订单金额已超6亿元。数字化业务有望带动行业转型发展, 也有望成为公司新的业绩增长点。
- **积极拓展至储能/氢能等新业务方向, 打造新能源数字制造设备供应商。**储能方面, 公司一方面生产配套电力设备, 另一方面建造金盘储能数字化工厂, 开发了高功率密度的大储PCS、模块化PCS和智能型高压SVG等电力电子产品, 自主研发了工商业储能产品、金易充(CSP)充电桩平台和Smart户用储能一体机。公司2023年新承接的储能系统订单达到了6.41亿元(不含税), 同比增长144.87%。氢能方面, 公司布局电解水制氢整流变压器, 十四五到十五五期间公司致力成为以制氢和氢能应用为主轴的氢能源产业数字化技术为核心的氢能源产业优势企业。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司2024-2026年营收分别是95、123、150亿元, 同比增长43%、29%、22%; 归母净利润分别是8、11、14亿元, 同比增长60%、39%、26%, 对应PE分别为25、18、14倍, 维持“买入”评级。
- **风险因素:**原材料价格波动风险, 高压级联方案渗透率不及预期, 市场竞争加剧。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	4,746	6,668	9,526	12,304	14,991
增长率 YoY %	43.7%	40.5%	42.9%	29.2%	21.8%
归属母公司净利润 (百万元)	283	505	806	1,122	1,415
增长率 YoY%	20.7%	78.2%	59.7%	39.2%	26.1%
毛利率%	20.3%	22.8%	22.3%	22.5%	22.3%
净资产收益率ROE%	9.9%	15.3%	19.6%	21.5%	21.3%
EPS(摊薄)(元)	0.67	1.18	1.89	2.63	3.31
市盈率 P/E(倍)	54.00	30.36	24.66	17.72	14.05
市净率 P/B(倍)	5.38	4.64	4.84	3.80	2.99

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 4 月 25 日收盘价

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5,648	6,074	8,800	10,774	13,528
货币资金	584	792	1,294	1,496	2,465
应收票据	308	393	574	809	739
应收账款	1,817	2,625	2,856	3,351	4,493
预付账款	172	77	333	429	524
存货	1,733	1,736	2,428	2,870	3,185
其他	1,035	452	1,314	1,818	2,121
非流动资产	1,819	2,454	3,506	4,232	4,504
长期股权投资	63	65	65	65	65
固定资产(合计)	733	1,827	2,669	3,214	3,369
无形资产	169	171	171	171	168
其他	855	391	601	781	901
资产总计	7,467	8,529	12,305	15,005	18,031
流动负债	3,378	3,702	6,627	8,161	9,769
短期借款	209	55	75	95	175
应付票据	639	629	1,237	1,594	1,946
应付账款	1,502	1,759	3,042	3,659	4,307
其他	1,027	1,259	2,273	2,812	3,342
非流动负债	1,215	1,530	1,580	1,630	1,640
长期借款	266	522	572	622	632
其他	949	1,007	1,007	1,007	1,007
负债合计	4,593	5,232	8,207	9,791	11,409
少数股东权益	0	-1	-5	-11	-18
归属母公司股东权益	2,874	3,297	4,103	5,225	6,641
负债和股东权益	7,467	8,529	12,305	15,005	18,031

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,746	6,668	9,526	12,304	14,991
同比(%)	43.7%	40.5%	42.9%	29.2%	21.8%
归属母公司净利润	283	505	806	1,122	1,415
同比(%)	20.7%	78.2%	59.7%	39.2%	26.1%
毛利率(%)	20.3%	22.8%	22.3%	22.5%	22.3%
ROE(%)	9.9%	15.3%	19.6%	21.5%	21.3%
EPS(摊薄)(元)	0.67	1.18	1.89	2.63	3.31
P/E	54.00	30.36	24.66	17.72	14.05
P/B	5.38	4.64	4.84	3.80	2.99
EV/EBITDA	44.14	21.34	17.02	12.51	9.72

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,746	6,668	9,526	12,304	14,991
营业成本	3,783	5,147	7,402	9,540	11,644
营业税金及附加	16	30	44	52	60
销售费用	159	221	314	381	435
管理费用	231	279	400	492	570
研发费用	247	351	505	652	795
财务费用	-5	40	25	24	24
减值损失合计	-13	-15	-25	-25	-25
投资净收益	-2	2	3	4	4
其他	-41	-37	65	83	101
营业利润	258	549	879	1,224	1,545
营业外收支	7	2	2	2	2
利润总额	265	551	881	1,227	1,547
所得税	-18	49	79	110	139
净利润	283	502	802	1,116	1,408
少数股东损益	0	-3	-4	-6	-7
归属母公司净利润	283	505	806	1,122	1,415
EBITDA	367	762	1,199	1,621	1,996
EPS(当年)(元)	0.67	1.18	1.89	2.63	3.31

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-104	205	2,617	1,667	1,816
净利润	283	502	802	1,116	1,408
折旧摊销	95	153	288	364	418
财务费用	15	44	29	30	32
投资损失	2	-2	-3	-4	-4
营运资金变动	-549	-622	1,462	117	-86
其它	49	130	38	44	49
投资活动现金流	-1,094	-247	-2,156	-1,505	-904
资本支出	-536	-910	-1,358	-1,109	-709
长期投资	-569	652	-800	-400	-200
其他	11	11	3	4	4
筹资活动现金流	930	246	41	40	58
吸收投资	979	2	0	0	0
借款	509	609	70	70	90
支付利息或股息	-104	-127	-29	-30	-32
现金净增加额	-249	211	502	202	969

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，7年新能源行业研究经验，2020年加入信达证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。2023年获得新浪金麒麟光伏设备行业菁英分析师第三名。研究聚焦细分行业及个股挖掘。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，伦敦卡斯商学院金融硕士，3年行业研究经验，2022年加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

曾一贇，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学士，2022年加入信达证券研发中心，负责电力设备及储能行业研究。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责人形机器人、工控及充电桩行业研究。

王煊林，电力设备新能源行业研究助理，复旦大学金融硕士，1年行业研究经验，2023年加入信达证券研究所，负责风电及核电行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。