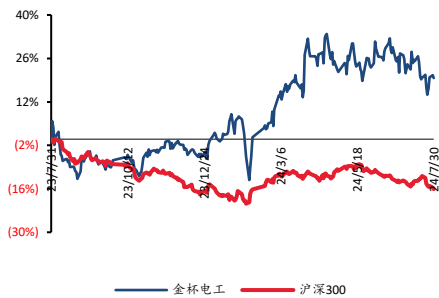


## 金杯电工 2024 年半年报点评：扁线业务抓住机遇实现高增，线缆业务稳健增长

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股)	7.34/7.34
总市值/流通(亿元)	68.48/68.48
12个月内最高/最低价(元)	11.11/6.67

### 相关研究报告

<<【太平洋新能源】金杯电工 2023 年  
报点评：扁电磁线与线缆双轮驱动，  
业绩实现稳健增长\_20240408>>--  
2024-04-08

### 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 年半年报，业绩符合预期。

1) 2024H1 实现收入 79.45 亿元，同比+16.74%；归母净利润 2.76 亿元，同比+16.52%；扣非净利润 2.61 亿元，同比+13.66%；毛利率 10.99%，同比-0.53pct；净利率 3.87%，同比-0.07pct；

2) 对应 2024Q2 收入 44.23 亿元，同比+14.99%，环比+25.57%；归母净利润 1.42 亿元，同比+16.46%，环比+5.82%；扣非净利润 1.37 亿元，同比+9.12%，环比+9.86%；毛利率 11.41%，同比-0.04pct，环比+0.95pct；净利率 3.61%，同比+0.01pct，环比-0.59pct。

扁电磁线：特高压&新能源车用产品实现高增，毛利率有所下降。

1) 2024H1 实现收入 28.89 亿元，同比+30.24%；净利润 1.16 亿元，同比+18.43%。

2) 实现销量 4.1 万吨，同比+24.56%；其中，变压器扁电磁线销量同比+16.08%（特高压变压器用扁电磁线销量同比+30.06%），新能源车用扁电磁线销量同比+199.38%；

3) 毛利率 9.33%，同比-1.37pct；预计由于铜涨价和新能源车产品销量占比提升，导致毛利率下降；

4) 报告期内变压器用电磁线产能新增 1 万吨/年，已投产并满产；两大电磁线基地的装备升级技改项目有序推进。

电线电缆：不断推进新市场拓展，电线电缆业务稳健发展。

1) 2024H1 实现收入 49.85 亿元，同比+10.62%，净利润 1.90 亿元，同比+9.65%；毛利率 11.65%，同比+0.11pct；实现销量 128.4 万 km，同比-3.63%；

2) 强化电力电网市场开拓力度：2024H1 先后中标西藏、陕西、黑龙江、辽宁、山东、河北、湖北、江西等 13 个电网市场；

3) 持续深耕能源市场：继 2023 年入围华电、大唐、国电投、中核等五大六小发电集团企业后，报告期内已实现华电、大唐规模销售；

4) 发力线缆业务第二增长曲线：数据中心电力电缆业务取得突破；收购德力导体科技(常州)有限公司，构建工业线缆产品、市场互补合力。

投资建议：公司扁电磁线下游需求持续向好叠加线缆不断深耕渠道，我们认为其业绩有望持续稳健增长。预计 2024-2026 年公司营收分别为 176.64 亿元、199.48 亿元、219.20 亿元，同比增速分别为 +15.50%、+12.93%、+9.89%；归母净利分别为 5.96 亿元、6.83 亿元、7.77 亿元，同比增速分别为 +13.95%、+14.60%、+13.84%；EPS 分别为 0.81/0.93/1.06 元，当前股价对应 PE 分别为 11.79/10.29/9.04 倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、原材料价格大幅波动、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）	15,293	17,664	19,948	21,920
营业收入增长率(%)	15.83%	15.50%	12.93%	9.89%
归母净利润（百万元）	523	596	683	777
净利润增长率(%)	41.06%	13.95%	14.60%	13.84%
摊薄每股收益（元）	0.71	0.81	0.93	1.06
市盈率（PE）	11.35	11.79	10.29	9.04

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	1,287	1,982	1,954	2,441	3,008
应收和预付款项	2,190	2,548	2,976	3,251	3,530
存货	955	1,163	1,286	1,462	1,600
其他流动资产	745	701	840	957	1,022
流动资产合计	5,177	6,394	7,056	8,111	9,160
长期股权投资	57	48	41	35	27
投资性房地产	397	413	494	551	609
固定资产	1,408	1,492	1,534	1,576	1,612
在建工程	153	77	60	36	6
无形资产开发支出	255	293	323	356	389
长期待摊费用	22	21	21	21	21
其他非流动资产	5,352	6,588	7,304	8,360	9,409
资产总计	7,643	8,932	9,777	10,934	12,073
短期借款	313	164	-19	-220	-406
应付和预收款项	1,890	2,354	2,506	2,920	3,206
长期借款	279	680	680	680	680
其他负债	1,188	1,449	1,628	1,804	1,969
负债合计	3,670	4,647	4,796	5,184	5,449
股本	734	734	734	734	734
资本公积	1,394	1,395	1,395	1,395	1,395
留存收益	1,466	1,732	2,328	3,010	3,788
归母公司股东权益	3,619	3,872	4,497	5,180	5,957
少数股东权益	354	412	485	571	668
股东权益合计	3,973	4,285	4,982	5,750	6,625
负债和股东权益	7,643	8,932	9,777	10,934	12,073

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	691	410	464	934	982
投资性现金流	-285	12	-306	-221	-210
融资性现金流	-566	304	-187	-225	-205
现金增加额	-159	727	-28	487	567

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13,203	15,293	17,664	19,948	21,920
营业成本	11,680	13,566	15,619	17,692	19,440
营业税金及附加	40	45	53	60	65
销售费用	291	321	406	442	487
管理费用	207	243	277	314	345
财务费用	35	28	10	5	-6
资产减值损失	-6	-7	-8	-10	-10
投资收益	-2	37	21	27	32
公允价值变动	-1	-3	0	0	0
营业利润	452	688	755	869	992
其他非经营损益	0	-8	-4	-5	-5
利润总额	452	680	751	864	987
所得税	33	88	83	96	112
净利润	418	591	668	769	874
少数股东损益	48	69	72	86	97
归母股东净利润	371	523	596	683	777

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	11.54%	11.29%	11.57%	11.31%	11.31%
销售净利率	2.81%	3.42%	3.37%	3.42%	3.55%
销售收入增长率	2.89%	15.83%	15.50%	12.93%	9.89%
EBIT 增长率	3.14%	40.84%	10.61%	14.22%	12.87%
净利润增长率	11.85%	41.06%	13.95%	14.60%	13.84%
ROE	10.24%	13.50%	13.25%	13.18%	13.05%
ROA	4.85%	5.85%	6.09%	6.24%	6.44%
ROIC	9.87%	11.60%	11.95%	12.40%	12.56%
EPS (X)	0.51	0.71	0.81	0.93	1.06
PE (X)	11.98	11.35	11.79	10.29	9.04
PB (X)	1.23	1.53	1.56	1.36	1.18
PS (X)	0.34	0.39	0.40	0.35	0.32
EV/EBITDA (X)	5.81	5.63	6.41	5.00	3.82

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。