

非金融公司|公司点评|金盘科技（688676）

国内新能源拖累短期业绩，欧洲扩产加速全球化布局



| 报告要点

公司短期业绩受以硅料生产为代表的国内新能源业务收入同比-19.29%所拖累，但国内数据中心等新基建领域收入高增有望接力成长；海外收入及订单持续高增印证行业景气度，且公司布局欧洲产能加速出海，降低单一市场依赖。鉴于公司海外订单快速增长，新市场和新产品持续开拓，盈利能力有望进一步提升，给予“买入”评级。

| 分析师及联系人



贺朝晖



梁丰铄

SAC: S0590521100002 SAC: S0590523040002

金盘科技(688676)

国内新能源拖累短期业绩，欧洲扩产加速全球化布局

行业： 电力设备/电网设备
 投资评级： 买入
 当前价格： 36.87 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 456.95/456.95
 流通A股市值(百万元) 16,847.81
 每股净资产(元) 9.16
 资产负债率(%) 52.31
 一年内最高/最低(元) 64.58/29.87

股价相对走势



相关报告

- 《金盘科技(688676):扣非净利同比高增,新兴业务快速放量》2024.04.23
- 《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



扫码查看更多

事件:

公司发布2024年中报,2024H1实现营收29.16亿元,同比+0.79%;实现归母净利润2.22亿元,同比+16.43%。Q2单季度,公司实现营收16.11亿元,同比+0.94%,环比+23.50%;实现归母净利润1.28亿元,同比+23.02%,环比+35.06%。

国内新能源业务拖累短期业绩,非新能源业务快速成长

2024H1,公司内销收入21.10亿元,同比-10.02%,主要受以硅料生产为代表的国内新能源业务收入同比-19.29%所拖累。公司非新能源业务有望接力成长,24H1重要基础设施销售收入同比+104.69%,发电及供电销售收入同比+67.41%,数据中心等新基建销售收入同比+83.38%,部分弥补了新能源业务下滑带来的影响。

海外订单高增印证景气度,欧洲扩产加速全球化布局

2024H1,公司外销收入7.91亿元,同比+48.53%;6月底,外销在手订单28.49亿元,同比+180.16%。公司进一步扩大墨西哥产能,并为美国产能扩产做好准备;在欧洲市场已完成波兰工厂和欧洲销售及售后服务总部的布局,预计2024Q4准备好波兰产能,为公司进一步拓展海外市场,降低单一市场依赖奠定基础。

持续加强研发投入,推动新产品落地

2024H1,公司成功研发出海上风电漂浮式机舱内置式干式变压器,即将进入试点总装阶段;已研发并批量生产针对海外不同区域的110/120kV等级定制化液浸式变压器;储能系列产品实现营收2.84亿元,完成了二代35kV 25MW/50MWh高压直挂储能系统样机制造;数字化工厂解决方案签订销售订单4.76亿元(不含税)。

盈利预测、估值与评级

由于公司国内业务发展低于预期,我们预计公司2024-2026年营业收入分别为79.50/104.26/127.93亿元,同比增速分别19.24%/31.14%/22.71%;归母净利润分别为6.51/9.88/13.80亿元,同比增速分别为29.07%/51.70%/39.61%;EPS分别为1.43/2.16/3.02元,3年CAGR为39.82%。鉴于公司海外订单快速增长,盈利能力有望提升;当前海外政策变动的预期或已被市场充分反应,公司全球化布局有望降低对单一市场的依赖,给予“买入”评级。

风险提示: 1) 海外政策变化影响国产电力设备出口; 2) 行业竞争加剧; 3) 原材料价格大幅波动; 4) 海外建厂的风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4746	6668	7950	10426	12793
增长率(%)	43.69%	40.50%	19.24%	31.14%	22.71%
EBITDA(百万元)	354	743	902	1278	1705
归母净利润(百万元)	283	505	651	988	1380
增长率(%)	20.74%	78.15%	29.07%	51.70%	39.61%
EPS(元/股)	0.62	1.10	1.43	2.16	3.02
市盈率(P/E)	66.5	37.3	28.9	19.1	13.6
市净率(P/B)	7.0	6.0	5.3	4.5	3.8
EV/EBITDA	44.8	22.2	21.4	14.9	10.6

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月12日收盘价

1. 风险提示

- 1) **海外政策变化影响国产电力设备出口：**海外对于国产变压器等电力设备的关税等限制若进一步大幅提高，可能影响国内产品在海外市场的性价比优势。
- 2) **行业竞争加剧：**海外供需错配带来的重大机遇或吸引较多国内厂商投入，可能造成海外价格下降以及各公司市场份额变化。
- 3) **原材料价格大幅波动：**铜及硅钢等关键原材料价格的大幅波动可能对电力设备企业的短期业绩造成影响。
- 4) **海外建厂的风险：**海外建厂存在当地产业政策、关税政策、生产效率、本土化经营等多方面的不确定性。

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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 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