

海外收入高增，在手订单充裕

——金盘科技公司 2024 中报点评



买入(维持)

行业：电力设备

日期：2024年08月15日

分析师：开文明

E-mail: kaiwenming@yongxingsec.com

SAC编号: S1760523070002

分析师：赵勇臻

E-mail: zhaoyongzhen@yongxingsec.com

SAC编号: S1760524010001

基本数据

08月13日收盘价(元) 36.20

12mthA股价格区间(元) 29.87-64.58

总股本(百万股) 456.95

无限售A股/总股本 100.00%

流通市值(亿元) 165.42

最近一年股票与沪深300比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

《上半年动力装机稳健增长，龙头份额提升》

——2024年08月10日

《固态电池投资高企，材料升级步伐加快》

——2024年08月09日

《2023量价承压，2024价稳量升》

——2024年07月23日

事件描述

金盘科技公布 2024 半年报：报告期内公司营业收入约 29.2 亿元，同比增长约 1%，归母净利润约 2.2 亿元，同比增长约 16%，扣非归母净利润约 2.1 亿元，同比增长约 13%。

事件点评

海外收入高增，对冲国内压力。从主营业务来看，2024 上半年公司外销收入约 7.9 亿元，同比增长约 49%，内销收入约 21.1 亿元，同比下降约 10%。国内收入具体来看，新能源业务同比下降约 19%，但公司积极进取，非新能源业务呈现不同幅度增长，其中重要基础设施收入同比增长约 105%，发电及供电收入同比增长约 67%，新基建收入同比增长约 83%。

在手订单充裕，双轮驱动发展。截至 2024 年 6 月末，公司在手订单约 65.6 亿元，同比增长约 30%，其中内销订单约 37.1 亿元，同比下降约 8%，外销订单约 28.5 亿元，同比增长约 180%。未来，公司将继续双轮驱动发展，一方面加强国内市场拓展力度，另一方面深挖海外市场潜力，增强全球化竞争力。

产能建设推进，实现全球布局。公司 2023 年变压器产量约 4984 万 KVA，2024Q1 销量约 718 万 KVA，公司 2024 年 1-6 月外销订单快速增长，加快全球产能布局。截至 2024 年 8 月 10 日中报披露日，公司已扩大墨西哥产能，并做好扩产准备，同时欧洲已完成波兰工厂布局，预计 2024 年四季度在波兰备好产能，为进一步拓展市场打好基础。

投资建议

我们看好金盘科技公司未来中长期发展，逻辑是 1) 当前面临的新能源消纳问题，或可通过电网建设和储能配置解决；2) 公司变压器和储能业务，将直接受益于行业发展；3) 公司秉持全球化战略，海外业务快速发展。我们预计金盘科技 2024-2026 年收入分别是 90/119/144 亿元，归母净利润分别是 7.8/11.0/14.1 亿元，按照 2024 年 8 月 13 日收盘市值，对应 PE 分别是 21/15/12 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

下游需求不及预期风险、行业竞争加剧风险、上游原材料涨价过快风险、公司管理经营风险、海外业务进展不及预期风险。

盈利预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,668	9,011	11,871	14,438
年增长率 (%)	40.5%	35.1%	31.7%	21.6%
归属于母公司的净利润	505	780	1,104	1,411
年增长率 (%)	78.2%	54.6%	41.5%	27.8%
每股收益 (元)	1.18	1.71	2.42	3.09
市盈率 (X)	30.36	21.20	14.98	11.72
净资产收益率 (%)	15.3%	15.9%	18.4%	19.0%

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所 (2024 年 08 月 13 日收盘价)

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5,648	6,074	9,425	11,518	14,215	经营活动现金流	-104	205	677	752	1,357
货币资金	584	792	1,957	2,087	2,661	净利润	283	502	780	1,104	1,411
应收及预付	2,297	3,095	4,267	5,564	6,799	折旧摊销	95	153	259	370	416
存货	1,733	1,736	2,762	3,336	4,205	营运资金变动	-549	-622	-463	-849	-611
其他流动资产	1,035	452	440	531	550	其它	66	172	101	127	141
非流动资产	1,819	2,454	2,942	3,434	3,924	投资活动现金流	-1,094	-247	-770	-882	-927
长期股权投资	63	65	73	67	65	资本支出	-536	-910	-774	-868	-907
固定资产	733	1,827	2,322	2,805	3,282	投资变动	-569	652	-26	-14	-20
在建工程	562	87	96	102	107	其他	11	11	30	0	0
无形资产	169	171	174	176	179	筹资活动现金流	930	246	1,253	261	143
其他长期资产	293	304	277	284	291	银行借款	55	102	250	340	230
资产总计	7,467	8,529	12,367	14,952	18,138	股权融资	979	2	992	0	0
流动负债	3,378	3,702	5,730	6,911	8,486	其他	-104	142	11	-79	-87
短期借款	209	55	105	145	175	现金净增加额	-249	211	1,165	131	573
应付及预收	2,141	2,388	3,576	4,444	5,521	期初现金余额	774	524	735	1,900	2,031
其他流动负债	1,027	1,259	2,049	2,322	2,790	期末现金余额	524	735	1,900	2,031	2,604
非流动负债	1,215	1,530	1,728	2,028	2,228						
长期借款	266	522	722	1,022	1,222						
应付债券	801	837	837	837	837						
其他非流动负债	149	170	169	169	169						
负债合计	4,593	5,232	7,459	8,940	10,714						
股本	427	427	457	457	457						
资本公积	1,094	1,117	2,126	2,126	2,126						
留存收益	1,187	1,584	2,369	3,473	4,885						
归属母公司股东权益	2,874	3,297	4,909	6,013	7,425						
少数股东权益	0	-1	-1	-1	-1						
负债和股东权益	7,467	8,529	12,367	14,952	18,138						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增长	43.7%	40.5%	35.1%	31.7%	21.6%
营业利润增长	4.3%	112.8%	48.3%	43.0%	28.5%
归母净利润增长	20.7%	78.2%	54.6%	41.5%	27.8%
获利能力					
毛利率	20.3%	22.8%	22.9%	23.5%	23.9%
净利率	6.0%	7.5%	8.7%	9.3%	9.8%
ROE	9.9%	15.3%	15.9%	18.4%	19.0%
ROIC	6.9%	11.0%	11.5%	13.5%	14.4%
偿债能力					
资产负债率	61.5%	61.3%	60.3%	59.8%	59.1%
净负债比率	26.2%	29.2%	5.7%	8.1%	1.9%
流动比率	1.67	1.64	1.64	1.67	1.68
速动比率	1.03	1.09	1.09	1.12	1.12
营运能力					
总资产周转率	0.74	0.83	0.86	0.87	0.87
应收账款周转率	3.21	3.00	2.94	2.92	2.81
存货周转率	2.40	2.97	3.09	2.98	2.92
每股指标 (元)					
每股收益	0.67	1.18	1.71	2.42	3.09
每股经营现金流	-0.24	0.48	1.48	1.65	2.97
每股净资产	6.75	7.72	10.74	13.16	16.25
估值比率					
P/E	54.00	30.36	21.20	14.98	11.72
P/B	5.36	4.64	3.37	2.75	2.23
EV/EBITDA	44.01	21.34	15.04	10.68	8.43

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。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。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。