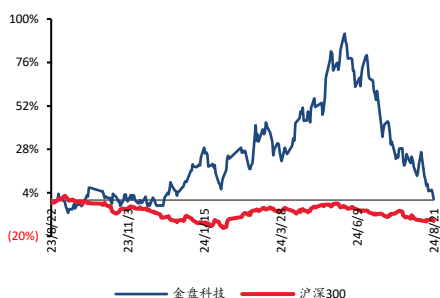


## 金盘科技 2024 年半年报点评：海外业绩实现高增，非新能源领域表现突出

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.57/4.57
总市值/流通(亿元)	149.47/149.47
12个月内最高/最低价(元)	64.58/29.87

### 相关研究报告

<<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>>-2024-04-25

<<【太平洋新能源】金盘科技 2023 年年报点评：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 年半年报，业绩实现稳健增长。

1) 2024H1 收入 29.16 亿，同比+0.79%；归母净利润 2.22 亿，同比+16.43%；扣非净利润 2.12 亿，同比+13.28%；

2) 对应 2024Q2 收入 16.11 亿，同比+0.94%，环比+23.50%；归母净利润 1.28 亿，同比+23.02%，环比+35.06%；扣非净利润 1.11 亿，同比-2.01%，环比+9.52%；

3) 2024H1 综合毛利率 23.36%，同比+1.60pct；净利率 7.55%，同比+0.95pct；Q2 综合毛利率 21.71%，同比+0.72pct，环比-3.67pct；Q2 净利率 7.87%，同比+1.37pct，环比+0.71pct。二季度毛利率环比下降主要系募投项目投产带来折旧增加、铜等原材料涨价、海外收入二季度占比下降等因素所致。

### 分地区：海外收入快速增长，国内业务受新能源影响小幅下滑。

1) 2024H1 国内收入 21.10 亿（占 72%），同比-10.02%，主要因为公司上半年国内新能源收入同比-19.29%；2024Q2 国内收入 11.98 亿，环比+31%；

2) 2024H1 海外收入 7.91 亿（占 27%，同比+9pct，环比+10pct），同比+48.53%；2024Q2 海外收入 4.03 亿，环比+4%；

### 分业务：输变电业务盈利水平较高，非新能源领域增长态势良好。

1) 2024H1 输变电业务（变压器+成套+安装工程+光伏电站）收入 25.45 亿，同比-9.23%（主要受新能源方向收入下滑影响），毛利率 24.88%，同比+2.85pct；

2) 2024H1 储能收入 2.84 亿，同比+287.15%，毛利率 12.08%；

3) 2024H1 数字化解决方案收入 0.71 亿，去年同期为 0，毛利率 16.18%；

整体看，公司上半年国内新能源销售收入下降，但得益于国内外重要基础设施建设等项目、国内数据中心等新基建项目以及数字化工厂整体解决方案项目的交付，公司非新能源领域的下游销售收入呈现较好增长态势：其中，重要基础设施收入同比+104.69%、发电及供电收入同比+67.41%、新基建收入同比+83.38%。

### 在手订单充沛，海外订单高增。

截至 2024 年 6 月 30 日，公司在手订单 65.6 亿（不含税），同比+29.88%；其中，内销在手订单 37.1 亿（占 57%），同比-7.98%、外销在手订单 28.5 亿（占 43%），同比+180.16%。随着海外等优质订单比例的不断提升，公司有望经营质量有望持续提升。

**投资建议：**受国内新能源下游需求下滑影响，我们下调此前盈利预测，预计 2024-2026 年公司营收分别为 75.90 亿元、95.19 亿元、115.17 亿元（前值分别为 89.83 亿元、113.71 亿元、136.31 亿元），同比增速分别为+13.83%、+25.43%、+20.98%；归母净利润分别为 6.67

亿元、9.02 亿元、11.40 亿元（前值分别为 7.54 亿元、10.28 亿元、12.78 亿元），同比增速分别为+32.19%、+35.26%、+26.36%；EPS 分别为 1.46/1.97/2.50 元，当前股价对应 PE 分别为 22/16/13 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	7,590	9,519	11,517
营业收入增长率(%)	40.50%	13.83%	25.43%	20.98%
归母净利（百万元）	505	667	902	1,140
净利润增长率(%)	78.15%	32.19%	35.26%	26.36%
摊薄每股收益（元）	1.18	1.46	1.97	2.50
市盈率（PE）	30.36	22.17	16.39	12.97

资料来源：携宁，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	2,160	2,303	2,752
应收和预付款项	2,297	3,095	3,477	4,269	5,054
存货	1,733	1,736	2,396	2,834	3,348
其他流动资产	1,035	452	441	499	564
流动资产合计	5,648	6,074	8,475	9,905	11,719
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	172	174	175
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	5,941	6,378	8,750	10,187	12,007
资产总计	7,467	8,529	11,262	13,028	15,106
短期借款	209	55	26	-19	-77
应付和预收款项	2,141	2,388	2,998	3,688	4,390
长期借款	266	522	522	522	522
其他负债	1,977	2,267	2,921	3,143	3,439
负债合计	4,593	5,232	6,468	7,334	8,275
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	2,256	3,158	4,299
归母公司股东权益	2,874	3,297	4,796	5,699	6,839
少数股东权益	0	-1	-2	-5	-8
股东权益合计	2,874	3,297	4,794	5,694	6,831
负债和股东权益	7,467	8,529	11,262	13,028	15,106

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-104	205	954	874	1,196
投资性现金流	-1,094	-247	-594	-665	-669
融资性现金流	930	246	1,005	-67	-78
现金增加额	-249	211	1,369	142	449

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,746	6,668	7,590	9,519	11,517
营业成本	3,783	5,147	5,827	7,285	8,746
营业税金及附加	16	30	33	40	50
销售费用	159	221	255	318	385
管理费用	231	279	353	431	520
财务费用	-5	40	7	-22	-26
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	686	929	1,186
其他非经营损益	7	2	5	4	4
利润总额	265	551	691	934	1,191
所得税	-18	49	25	34	54
净利润	283	502	666	900	1,137
少数股东损益	0	-3	-1	-3	-3
归母股东净利润	283	505	667	902	1,140

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	20.29%	22.81%	23.22%	23.48%	24.06%
销售净利率	5.97%	7.57%	8.79%	9.48%	9.90%
销售收入增长率	43.69%	40.50%	13.83%	25.43%	20.98%
EBIT 增长率	-2.45%	124.31%	14.48%	30.78%	27.67%
净利润增长率	20.74%	78.15%	32.19%	35.26%	26.36%
ROE	9.86%	15.31%	13.91%	15.83%	16.67%
ROA	3.79%	5.92%	5.92%	6.93%	7.55%
ROIC	6.90%	10.98%	9.96%	11.56%	12.81%
EPS (X)	0.67	1.18	1.46	1.97	2.50
PE (X)	54.00	30.36	22.17	16.39	12.97
PB (X)	5.36	4.64	3.08	2.60	2.16
PS (X)	3.25	2.29	1.95	1.55	1.28
EV/EBITDA (X)	44.01	21.34	15.25	11.57	8.83

资料来源：携宁，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。