

金盘科技 (688676.SH)

公司快报

毛利率提升明显，海外市场布局加码

投资要点

- ◆ **事件:** 公司发布 2024 年三季报, 24 年前三季度实现营收 47.99 亿元, 同比+0.53%, 归母净利润 4.04 亿元, 同比+21.17%, 扣非归母净利润 3.83 亿元, 同比+18.89%。其中 Q3 实现营收 18.82 亿, 同比+0.15%, 环比+16.82%, 归母净利润 1.81 亿, 同比+27.54%, 环比+41.86%, 扣非归母净利润 1.71 亿, 同比+26.69%, 环比+54.13%。
- ◆ **营业收入微增, 盈利能力提升。** 公司 24Q3 实现营收 18.82 亿, 同比+0.15%, 基本维持稳定。实现归母净利润 1.81 亿, 同比+27.54%, 环比+41.86%, 扣非归母净利润 1.71 亿, 同比+26.69%, 环比+54.13%, 毛利率 25.53%, 同比+2.75pct, 环比+3.82pct, 盈利能力显著提升。主要系: (1) 公司优质订单比例增加; (2) 持续加大对应收账款和存货管理、信用减值损失和资产减值损失较上年同期有所下降, 及受益于进项税额加计等因素所致。公司干式变压器呈现高端化、定制化特征, 且公司数字化工厂业务积累多年, 对成本管控能力、运营效率的提升逐渐显现, 可为毛利率等指标持续优化提供支撑。
- ◆ **海外市场拓展顺利, 研发成果收获颇丰。** 24 年前三季度公司实现主营业务收入 47.68 亿元, 其中内销业务实现收入 34.02 亿元, 外销业务实现收入 13.66 亿元, 外销收入占比达到 28.65% (24H1 外销收入占比 27.13%), 其中 Q3 实现外销收入 5.75 亿元。公司海外订单饱满, 截止 24H1 外销在手订单 28.49 亿元, 同比+180.16%。同时公司正加快海外扩产进度, 在墨西哥和美国已做好全线产品产能扩产准备, 并预计 24Q4 在波兰准备好产能。2024 年公司已成功研发出海上风电漂浮式机舱内置干式变压器, 并持续研发高电压等级不同下游领域的各类液浸式变压器产品, 目前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产品, 有望增强公司持续获取订单的能力。国内市场方面, 上半年公司重要基础设施/发电及供电/新基建收入同比+105%/+67%/+83%, 有效填补新能源行业的波动, 全年国内新签订单有望同比转正。
- ◆ **现金流量大幅改善, 回购彰显股东信心。** 24 年前三季度公司实现经营活动净现金流-0.87 亿元, 上年同期-2.40 亿元, 经营活动净现金流有所改善 (同比+1.53 亿元), 主要系公司优质客户和优质订单比例不断提升。2024 年 10 月 8 日, 公司完成股份回购计划, 实际回购公司股份 2,600,562 股, 占公司总股本的 0.57%, 使用资金总额 9,798.81 万元 (不含印花税、交易佣金等交易费用)。此次回购股份将全部用于股权激励, 有利于凝聚核心人才, 激发员工创造性, 彰显了股东对于公司未来发展的信心。
- ◆ **投资建议:** 在新型电力系统建设不断推进与可再生能源蓬勃发展的背景下, 公司作为干式变压器龙头企业, 受益于国内干变下游高景气与海外电网建设新周期带来的需求提升, 公司储能与数字化与原有主业形成良好协同, 平台化优势凸显, 有望打开未来成长空间。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 6.74、9.12 和 11.36

电力设备及新能源 | 输变电设备III

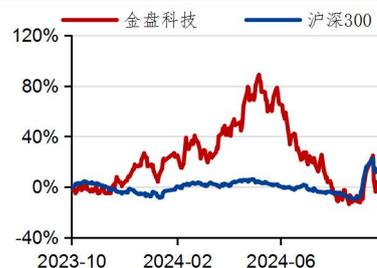
 投资评级 **买入-B(维持)**

 股价(2024-10-21) **36.47 元**

交易数据

总市值 (百万元)	16,682.87
流通市值 (百万元)	16,682.87
总股本 (百万股)	457.44
流通股本 (百万股)	457.44
12 个月价格区间	60.44/29.78

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.43	-23.93	-2.98
绝对收益	25.37	-12.73	9.11

 分析师 **张文臣**

 SAC 执业证书编号: S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsec.cn

 分析师 **周涛**

 SAC 执业证书编号: S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

 分析师 **申文雯**

 SAC 执业证书编号: S0910523110001
 shenwenwen@huajinsec.cn

相关报告

金盘科技: 乘东风之势出海, 干变龙头扶摇直上-华金证券-电新-金盘科技-深度报告
 2024.9.30



亿元，EPS 为 1.47、1.99 和 2.48 元/股，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：** 1、原材料价格大幅上涨；2、贸易摩擦与汇率风险；3、新品研发低于预期

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,746	6,668	8,215	10,430	12,959
YoY(%)	43.7	40.5	23.2	27.0	24.2
归母净利润(百万元)	283	505	674	912	1,136
YoY(%)	20.7	78.2	33.6	35.3	24.5
毛利率(%)	20.3	22.8	22.0	22.2	22.3
EPS(摊薄/元)	0.62	1.10	1.47	1.99	2.48
ROE(%)	9.9	15.2	17.8	19.9	20.3
P/E(倍)	58.9	33.1	24.7	18.3	14.7
P/B(倍)	6.2	5.3	4.6	3.8	3.1
净利率(%)	6.0	7.6	8.2	8.7	8.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5648	6074	7433	8605	10465	营业收入	4746	6668	8215	10430	12959
现金	584	792	808	521	906	营业成本	3783	5147	6406	8114	10071
应收票据及应收账款	2125	3018	3112	4672	4999	营业税金及附加	16	30	32	41	51
预付账款	172	77	229	159	324	营业费用	159	221	279	344	428
存货	1733	1736	2840	2756	3741	管理费用	231	279	353	436	542
其他流动资产	1035	452	444	496	495	研发费用	247	351	431	532	661
非流动资产	1819	2454	2641	2972	3331	财务费用	-5	40	4	4	-9
长期投资	63	65	65	65	65	资产减值损失	-62	-87	-16	-21	-26
固定资产	733	1827	1927	2078	2275	公允价值变动收益	-18	-22	-5	-7	-8
无形资产	169	171	165	158	148	投资净收益	-2	2	2	2	2
其他非流动资产	855	391	485	671	844	营业利润	258	549	730	990	1234
资产总计	7467	8529	10075	11577	13796	营业外收入	8	6	9	9	8
流动负债	3378	3702	4956	5848	7249	营业外支出	1	4	2	2	2
短期借款	209	55	55	264	55	利润总额	265	551	736	996	1240
应付票据及应付账款	2141	2388	3249	3892	4970	所得税	-18	49	66	89	110
其他流动负债	1027	1259	1652	1692	2223	税后利润	283	502	671	907	1130
非流动负债	1215	1530	1313	1142	965	少数股东损益	0	-3	-4	-5	-6
长期借款	1066	1359	1143	972	795	归属母公司净利润	283	505	674	912	1136
其他非流动负债	149	170	170	170	170	EBITDA	425	773	945	1237	1510
负债合计	4593	5232	6269	6990	8214	主要财务比率					
少数股东权益	0	-1	-4	-9	-15	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	427	427	457	457	457	成长能力					
资本公积	1094	1117	1117	1117	1117	营业收入(%)	43.7	40.5	23.2	27.0	24.2
留存收益	1187	1584	2012	2583	3291	营业利润(%)	4.3	112.8	32.9	35.6	24.7
归属母公司股东权益	2874	3297	3810	4596	5597	归属于母公司净利润(%)	20.7	78.2	33.6	35.3	24.5
负债和股东权益	7467	8529	10075	11577	13796	获利能力					
						毛利率(%)	20.3	22.8	22.0	22.2	22.3
						净利率(%)	6.0	7.6	8.2	8.7	8.8
						ROE(%)	9.9	15.2	17.8	19.9	20.3
						ROIC(%)	8.2	11.0	12.9	15.0	16.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	61.5	61.3	62.2	60.4	59.5
						流动比率	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4
						速动比率	1.0	1.1	0.8	0.9	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
						应收账款周转率	2.7	2.6	2.7	2.7	2.7
						应付账款周转率	2.1	2.3	2.3	2.3	2.3
						估值比率					
						P/E	58.9	33.1	24.7	18.3	14.7
						P/B	6.2	5.3	4.6	3.8	3.1
						EV/EBITDA	39.6	22.9	18.5	14.4	11.3

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、周涛、申文雯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn