

电力设备

报告日期：2024年10月24日

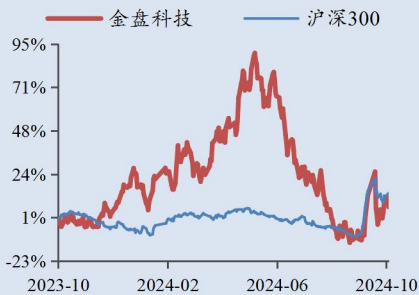
盈利能力显著提升，外销收入持续增长

——金盘科技（688676.SH）2024年三季度报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2024年10月24日

当前价格（元）	33.81
52周价格区间（元）	28.02-64.58
总市值（百万元）	15,900.65
流通市值（百万元）	15,900.65
总股本（万股）	45,744.10
流通股（万股）	45,744.10
近一月换手（%）	62.61

分析师：杨阳
执业证书编号：S0230523110001
邮箱：yangy@hlzqgs.com

分析师：许紫荆
执业证书编号：S0230124020004
邮箱：xuzj@hlzqgs.com

相关阅读

事件：

10月21日，公司发布2024年三季度报：

2024年前三季度，公司实现营业收入47.99亿元，同比+0.53%；实现归母净利润4.04亿元，同比+21.17%。

2024年第三季度，公司实现营业收入18.82亿元，同比+0.15%；实现归母净利润1.81亿元，同比+27.54%。

观点：

- **净利润增速大于营收增速，盈利能力显著提升。**2024年Q3公司营收同比微增0.15%，净利润同比+27.54%，盈利能力显著提升。一方面，公司优质订单比例增加，Q3实现毛利率25.53%，同比+2.75pct；另一方面，公司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，此外还受益于进项税额加计等因素。
- **海外业务持续开拓，国内订单结构有望优化。**2024年前三季度，公司内销业务实现收入34.02亿元，收入占比71%，国内未来有望受益于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等非新能源领域收入扩张；外销业务实现收入13.66亿元，收入占比28%，截至2024年H1，公司外销订单在手28.49亿元，同比+180.16%，海外订单饱满，未来业绩有望持续受益于海外市场的快速拓展及海外订单的快速增长。
- **重视股东回报，2024年分红比例预计超40%。**公司发布董事长提议增强股东分红回报暨落实“提质增效重回报”行动方案的公告，指出将进一步加大投资者回报力度，与投资者共享经营发展成果，公司2024年度以现金方式分配的利润应超过当年实现的可供分配利润的40%。
- **盈利预测及投资评级：**公司是变压器出海领先企业，有望受益于全球变压器需求增长和国内订单结构优化。预计公司2024-2026年归母净利润分别为6.24/8.46/10.34亿元，当前股价对应2024-2026年PE分别为24.8/18.3/15.0倍。我们选取伊戈尔、明阳电气、思源电气作为可比公司，金盘科技估值低于可比公司平均估值，首次覆盖，我们给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**行业政策变动风险；境外渠道建设不及预期风险；出

口政策风险；原材料价格波动风险；确认收入节奏不及预期的风险。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,746	6,668	7,331	9,264	11,381
增长率（%）	43.69	40.50	9.94	26.38	22.85
归母净利润（百万元）	283	505	624	846	1,034
增长率（%）	20.74	78.15	23.64	35.55	22.23
ROE（%）	9.86	15.23	16.66	19.23	19.74
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.66	1.18	1.36	1.85	2.26
市盈率（P/E）	51.0	28.6	24.8	18.3	15.0
市净率（P/B）	5.3	4.6	4.3	3.7	3.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

➤ 可比公司估值表

代码	简称	2024/10/24	EPS（元）					PE（倍）				
		收盘价（元）	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
002922.SZ	伊戈尔	17.5	0.6	0.5	1.0	1.3	1.6	27.4	32.8	17.9	13.6	10.9
301291.SZ	明阳电气	37.1	1.1	1.6	2.1	2.7	3.3	32.7	23.3	18.0	13.8	11.2
002028.SZ	思源电气	76.0	1.6	2.0	2.7	3.3	4.0	48.0	37.7	28.6	23.1	19.0
	平均值		1.1	1.4	1.9	2.4	3.0	36.0	31.3	21.5	16.8	13.7
688676.SH	金盘科技	33.8	0.7	1.2	1.4	1.8	2.3	51.0	28.6	24.8	18.3	15.0

数据来源：Wind，华龙证券研究所；可比公司盈利预测取自Wind一致预期。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	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的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046