

2024 年三季度报点评：海外业务起量 增利，盈利能力明显提升

核心观点

公司发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度归母净利润达 4.04 亿元，同比增长 21.17%。国际市场需求持续向好，增加收入规模，提升毛利水平，海外业务占比提升。公司整体盈利能力向好，毛利率同比增加 2.27 pct，预计系优质订单比例增加、数字化提质增效等。公司主业屡斩国内外大额订单，海外需求持续旺盛，提供公司未来增长动能，预计将形成国内+国外双轮驱动的格局。作为干变领域头部企业，公司深耕海外市场，将充分受益于国内外需求高景气带来的行业发展机遇。

事件

公司发布 2024 第三季度报告，2024 前三季度实现营业收入 47.99 亿元，同比增长 0.53%，归母净利润 4.04 亿元，同比增长 21.17%；扣非归母净利润 3.83 亿元，同比增长 18.89%。

简评

2024Q3 业绩保持上行

1) 2024 前三季度归母净利润/扣非归母净利润分别为 4.04/3.83 亿元，同比增加 21.17%/18.89%，稳步上行。

2) 2024 年单三季度实现营业收入 18.82 亿元，同比增长 0.15%；归母净利润 1.81 亿元，同比增长 27.54%；扣非归母净利润 1.71 亿元，同比增加 26.69%。

海外业务起量增利，预计外销占比提升

1) 海外：得益于海外需求旺盛，2024 年前三季度公司外销收入约 13.7 亿元，外销收入占比约 28.6%，贡献收入规模，提升毛利水平。2) 国内：2024 前三季度国内销售收入约 34.0 亿元。

盈利能力整体上行，现金流改善

1) 2024 年前三季度毛利率为 24.21%，同比增长 2.27pct；单三季度来看，毛利率为 25.53%，同比增长 2.75pct。

2) 预计系优质客户和订单比例提升，海外销售占比增加，海外产品毛利水平相对较高；数字化提质增效，抬升整体毛利率，同时也受到一些原材料价格波动等影响。

3) 现金流改善：2024 年前三季度经营活动现金流量净额同比增加 1.53 亿元，预计系优质客户和优质订单占比提升，加强回款等。

金盘科技(688676.SH)

维持

增持

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

010-56135177

SAC 编号:S1440521100008

SFC 编号:BTM546

郑博元

zhengboyuan@csc.com.cn

010-56135176

SAC 编号:S1440524080004

发布日期：2024 年 10 月 27 日

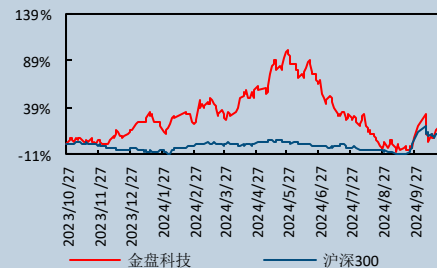
当前股价：35.70 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1 个月	3 个月	12 个月
19.00/3.75	-7.85/-21.55	8.48/-2.91
12 月最高/最低价(元)		62.48/28.46
总股本(万股)		45,744.10
流通 A 股(万股)		45,744.10
总市值(亿元)		163.31
流通市值(亿元)		163.31
近 3 月日均成交量(万)		1004.08
主要股东		
海南元宇智能科技投资有限公司		40.41%

股价表现



相关研究报告

24.08.13	【中信建投电力设备及新能源】金盘科技(688676):2024 年中报点评：业绩符合预期，海外业务已成为重要增长级
24.05.05	【中信建投电力设备及新能源】金盘科技(688676):2024 年一季报点评：盈利能力上行，海外业务起量增利
24.03.21	【中信建投电力设备及新能源】金盘科技(688676):2023 年报点评：多维需求贡献增量，海外市场增势强劲

在手订单充沛，未来将形成国内+国外双轮驱动的格局

1) 根据公开数据，2024 H1 末公司销售订单达 65.62 亿（不含税），同比增长 29.88%。其中海外订单 28.49 亿元，同比增长约 180%，实现强势增长，主要系海外需求快速增长及公司海外渠道优势日益凸显。预计未来公司将形成国内+国外双轮驱动的格局。

2) 公司屡次斩获大额订单。①数字化业务：2024 年 1-9 月，公司国内数据中心订单量同比增长 102%，其中 9 月份单月订单量就达 1.2 亿元（含税）。②输配电方面：2024H1 公司与海外 EPC 客户签署共计约 7.39 亿元订单，为未来业绩贡献增量。③储能业务：2023 年新承接储能系统订单达 6.41 亿元，同比增长 144.87%。公司签署多项大额订单，在手订单充沛。

海外需求高景气延续，已成为重要增长级

1) 海外需求持续向好。根据海关总署统计显示，2024 年 1-9 月我国变压器出口规模持续增长，累计出口金额达 332.0 亿元，同比增速 27.3%；9 月出口金额 45.3 亿元，同比增加 21.2%。变压器出口延续良好的增长趋势。

2) 公司 20 多年来深耕海外市场，国际业务收入增速高企。公司海外市场中，北美、欧洲地区占比较高。在全球新能源装机高增长，电网升级改造的大趋势下，预计公司海外业务将持续上行。

3) 产能方面，①公司已扩大在墨西哥的产能，并在墨西哥及美国做好全线产品产能扩产准备，同时欧洲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 公司将在波兰准备好产能，为公司进一步拓展市场奠定基础。②2024 年 10 月公司桐乡智能制造项目正式宣布开工，项目达产后将预计新增年产 1600 万 KVA 变压器系列产品的产能。

4) 持续推进研发创新：①H1 成功研发出海上风电漂浮式机舱内置干式变压器，即将进入试点总装阶段；②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，并积极推进液浸式变压器系列产品在全球市场的产业化进程。2024 年公司已研发并批量生产针对海外不同区域的 110/120kV 定制化液浸式变压器。③以及公司大容量海上风电机舱变、移相整流变压器等均取得一定进展。

业绩预测

预计 2024、2025 年归母净利润为 6.1/8.3 亿元，PE 26.6/19.6x。

重要财务指标

	2022	2023	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,746	6,668	7,381	8,793
YoY(%)	43.7	40.5	10.7	19.1
净利润(百万元)	283	505	613	832
YoY(%)	20.7	78.2	21.6	35.6
EPS(摊薄/元)	0.6	1.1	1.3	1.8
P/E(倍)	57.6	32.4	26.6	19.6

资料来源：iFinD，wind，中信建投证券

风险分析

1) 需求方面：国家基建政策变化导致电源投资规模不及预期；电网投资规模不及预期；新能源装机增速下降导致对电力设备需求下降；全社会用电量增速下降等；两网招标进度不及预期；特高压建设推进进度不及预期。

2) 供给方面：铜资源、钢铁等大宗商品价格上涨；电力电子器件供给紧张，国产化进度不及预期。

3) 政策方面：新型电力市场相关支持力度不及预期；电价机制推进进度低于预期；电力现货市场推进进度不及预期；电力峰谷价差不及预期。

4) 国际形势方面：能源危机较快缓解、能源价格较快下跌；国际贸易壁垒加深。

5) 市场方面：竞争格局大幅变动；竞争加剧导致电力设备各环节盈利能力低于预期；运输等费用上涨。

6) 技术方面：技术降本进度低于预期；技术可靠性难以进一步提升等。

分析师介绍

朱玥

中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，8 年证券行业研究经验，曾就职于兴业证券、方正证券，《财经》杂志，专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，在 2019 至 2022 年期间带领团队多次在新财富、金麒麟，水晶球等行业权威评选中名列前茅。

郑博元

中信建投证券电力设备及新能源研究员，北京大学理学博士，研究方向为储能、电力设备。

2022 年所在团队荣获新财富最佳分析师评选第四名，2022 年上证报最佳电力设备新能源分析师第二名，金麒麟评选光伏设备第二名，金麒麟电池行业第三名，金麒麟新能源汽车第三名，水晶球新能源行业第三名，水晶球电力设备行业第五名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资损益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk