

金盘科技（688676.SH）

海外市场景气高涨，Q3 业绩符合预期

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,746	6,668	7,239	8,733	10,408
增长率 yoy（%）	43.7	40.5	8.6	20.6	19.2
归母净利润（百万元）	283	505	633	864	1,037
增长率 yoy（%）	20.7	78.2	25.4	36.5	19.9
ROE（%）	9.9	15.2	16.9	19.3	19.3
EPS 最新摊薄（元）	0.62	1.10	1.38	1.89	2.27
P/E（倍）	57.6	32.4	25.8	18.9	15.8
P/B（倍）	6.0	5.2	4.6	3.8	3.1

资料来源：公司财报、长城证券产业金融研究院

2024 Q3 业绩：公司 2024 年前三季度实现营业收入 47.99 亿元，同比 +0.53%；归母净利润为 4.04 亿元，同比 +21.17%；扣非归母净利为 3.83 亿元，同比 +18.89%，EPS 约 0.91 元/股，同比 +16.67%；其中 Q3 实现营业收入 18.82 亿元，同比 +0.15%，环比 +16.82%；归母净利润 1.81 亿元，同比 +27.54%，环比 +41.86%；扣非归母净利 1.71 亿元，同比 +26.69%，环比 +54.13%。

优质订单比例提升，盈利能力更进一步。2024 年前三季度公司归母净利润同比增长 21.17%，销售毛利率约 24.21%，同比提升 2.27 pct，整体盈利能力有一定增长，主要系（1）公司加大海外业务发展力度，高毛利优质订单比例增加，带动毛利率提升；（2）公司持续加强内部管理力度，尤其是对应收账款和存货的管理，信用减值损失和资产减值损失较上年同期有所下降；（3）受益于进项税额加计带来的影响。预计随着公司海外业务的快速发展，高毛利率订单占比或将持续升高，进一步利好公司利润端。

海外业务高速发展，产能规模持续扩张。2024 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约 34.02 亿元，外销业务实现收入约 13.66 亿元，海外收入占比达到 28.64%，持续提升。美国和墨西哥已经做好全线产品产能扩张的准备；欧洲的工厂已经完成布局，并设立销售及售后服务总部，为欧洲业务发展奠定基石。在原有的海口、桂林、武汉、上海四大生产基地的基础上，桐乡工厂的建设将增加变压器产品种类以及生产能力，且已经在 2024 年 10 月正式开工，达产后预计将新增年产 1600 万 KVA 变压器系列产品的产能。同时，桐乡工厂作为公司的第四代数字化工厂，其单位面积产出效率将有明显提升，加快公司数字化建设进度且提升生产效率，为公司后续发展打下坚实基础。

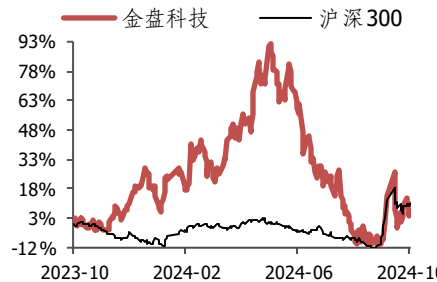
国内业务全面布局，现金流大幅改善。国内业务收入受到新能源光伏行业的影响有所下滑，2024 H1 国内营收同比下降 10.02%，但订单量大幅增长，尤其是非新能源领域，2024 年前三季度，公司国内数据中心订单同比增长 102%。国内三大领域或将带动公司迎来新发展：（1）数据中心的规模快速发展且具备较强盈利能力；（2）新兴基础设施的以旧换新或将带来较大增量市场；（3）风电等新能源领域的快速发展。2024 年前三季度公司实现经营活动

增持（维持评级）

股票信息

行业	电力设备及新能源
2024 年 10 月 25 日收盘价（元）	35.70
总市值（百万元）	16,330.64
流通市值（百万元）	16,330.64
总股本（百万股）	457.44
流通股本（百万股）	457.44
近 3 月日均成交额（百万元）	346.79

股价走势



作者

分析师 于夕朦

执业证书编号：S1070520030003

邮箱：yuximeng@cgws.com

分析师 王泽雷

执业证书编号：S1070524020001

邮箱：wangzelei@cgws.com

联系人 孙诗宁

执业证书编号：S1070123070028

邮箱：sunshining@cgws.com

相关研究

- 《海外订单高速增长，加速全球产能布局—金盘科技（688676.SH）2024 年半年报业绩点评报告》2024-08-16
- 《国内外产品需求高增，数字化赋能内生动力—金盘科技（688676.SH）2023 年年报点评》2024-03-27
- 《欧美电力系统需求高涨，外销增长有望持续兑现—金盘科技 2023 年度业绩点评》2024-01-22

净现金流-0.87 亿元，经营活动净现金有所改善（上年同期-2.40 亿元），主要系公司优质客户和订单的比例不断提升。

分红金额同比大幅增长，彰显公司发展信心。2024 H1 公司每 10 股派发现金红利 4.5 元（含税），每股股利较上年增长了 80%；现金分红金额为 2.06 亿元（含税），同比增长 92.58%。同时，公司也制定了 2024-2026 年股东分红回报规划，已经通过公司股东大会审议，彰显公司未来发展的坚定信心。

投资建议：公司海外业务快速发展且可持续性较强，国内业务各领域持续稳定发展，产能扩张将进一步带来收入增量。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 72.39/87.33/104.08 亿元，同比增长 8.57%/20.64%/19.17%；归母净利润 6.33/8.64/10.37 亿元，同比增速为 25.43%/36.53%/19.94%，EPS 分别为 1.38/1.89/2.27 元，对应 PE 为 26/19/16 倍，维持“增持”评级。

风险提示：原材料价格上涨影响公司盈利水平、风光装机量不及预期、公司储能市场和数字化板块业务拓展不及预期、汇率波动风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5648	6074	5869	6985	7325
现金	584	792	1339	1052	1120
应收票据及应收账款	2125	3018	1217	2497	789
其他应收款	48	86	40	118	74
预付账款	172	77	164	95	181
存货	1733	1736	2704	2792	4657
其他流动资产	987	366	405	431	505
非流动资产	1819	2454	2476	2730	3001
长期股权投资	63	65	83	96	111
固定资产	733	1827	1809	1988	2211
无形资产	169	171	156	145	133
其他非流动资产	855	391	427	501	546
资产总计	7467	8529	8345	9715	10327
流动负债	3378	3702	3365	4016	3751
短期借款	209	55	55	85	80
应付票据及应付账款	2141	2388	2116	2628	2268
其他流动负债	1027	1259	1194	1303	1403
非流动负债	1215	1530	1231	1205	1171
长期借款	1066	1359	1090	1050	1016
其他非流动负债	149	170	141	154	155
负债合计	4593	5232	4596	5221	4922
少数股东权益	0	-1	-1	-3	-5
股本	427	427	427	427	427
资本公积	1094	1117	1117	1117	1117
留存收益	1187	1584	2033	2596	3266
归属母公司股东权益	2874	3297	3750	4497	5410
负债和股东权益	7467	8529	8345	9715	10327

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-104	205	1262	232	664
净利润	283	502	633	863	1034
折旧摊销	94	152	174	196	230
财务费用	-5	40	1	-12	-18
投资损失	2	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	-572	-648	409	-911	-689
其他经营现金流	93	161	47	99	110
投资活动现金流	-1094	-247	-198	-454	-507
资本支出	537	919	206	425	485
长期投资	-569	652	-18	-13	-15
其他投资现金流	12	20	27	-16	-7
筹资活动现金流	930	246	-517	-66	-90
短期借款	126	-154	0	30	-5
长期借款	730	293	-269	-40	-34
普通股增加	1	0	0	0	0
资本公积增加	47	23	0	0	0
其他筹资现金流	26	84	-247	-56	-51
现金净增加额	-249	211	547	-287	68

资料来源：公司财报、长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4746	6668	7239	8733	10408
营业成本	3783	5147	5505	6635	7899
营业税金及附加	16	30	29	37	42
销售费用	159	221	274	326	359
管理费用	231	279	357	420	473
研发费用	247	351	378	452	517
财务费用	-5	40	1	-12	-18
资产和信用减值损失	-62	-87	-72	-80	-101
其他收益	24	56	40	48	44
公允价值变动收益	-18	-22	-5	-7	-8
投资净收益	-2	2	2	2	2
资产处置收益	1	0	2	0	0
营业利润	258	549	663	839	1073
营业外收入	8	6	9	9	8
营业外支出	1	4	2	2	2
利润总额	265	551	670	845	1079
所得税	-18	49	37	-17	45
净利润	283	502	633	863	1034
少数股东损益	0	-3	0	-2	-3
归属母公司净利润	283	505	633	864	1037
EBITDA	383	753	851	1043	1313
EPS (元/股)	0.62	1.10	1.38	1.89	2.27

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	43.7	40.5	8.6	20.6	19.2
营业利润 (%)	4.3	112.8	20.7	26.5	27.9
归属母公司净利润 (%)	20.7	78.2	25.4	36.5	19.9
获利能力					
毛利率 (%)	20.3	22.8	24.0	24.0	24.1
净利率 (%)	6.0	7.5	8.7	9.9	9.9
ROE (%)	9.9	15.2	16.9	19.3	19.3
ROIC (%)	7.2	10.7	12.2	14.4	14.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	61.5	61.3	55.1	53.7	47.7
净负债比率 (%)	28.6	31.1	4.1	11.0	8.5
流动比率	1.7	1.6	1.7	1.7	2.0
速动比率	1.0	1.1	0.8	1.0	0.6
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	3.2	3.0	4.0	5.5	7.4
应付账款周转率	3.1	3.2	3.7	4.3	5.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.62	1.10	1.38	1.89	2.27
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.23	0.45	2.76	0.51	1.45
每股净资产 (最新摊薄)	5.92	6.85	7.81	9.42	11.37
估值比率					
P/E	57.6	32.4	25.8	18.9	15.8
P/B	6.0	5.2	4.6	3.8	3.1
EV/EBITDA	40.2	21.6	18.1	15.1	12.0

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686