

金盘科技（688676）

2024 年年报点评：业绩符合市场预期，“数智”赋能+国际化全面发展

买入（维持）

2025 年 04 月 04 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 谢哲栋

执业证书：S0600523060001

xiezd@dwzq.com.cn

证券分析师 司鑫尧

执业证书：S0600524120002

sixy@dwzq.com.cn

研究助理 许钧赫

执业证书：S0600123070121

xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	6,668	6,901	8,308	9,782	11,476
同比（%）	40.50	3.50	20.39	17.74	17.32
归母净利润（百万元）	504.66	574.42	812.54	1,071.34	1,349.97
同比（%）	78.15	13.82	41.45	31.85	26.01
EPS-最新摊薄（元/股）	1.10	1.26	1.78	2.34	2.95
P/E（现价&最新摊薄）	34.58	30.38	21.48	16.29	12.93

关键词：#业绩符合预期

投资要点

■ **事件：公司发布 24 年年报**，24 年营收 69.0 亿元，同比+3.5%，归母净利润 5.7 亿元，同比+13.8%，扣非净利润 5.5 亿元，同比+14.6%，其中 24Q4 营收 21.0 亿元，同比+11.0%，归母净利润 1.7 亿元，同比-0.45%。24 年毛利率 24.3%（+1.5pct），净利率 8.3%（+0.7pct），24Q4 毛利率 24.6%，同比+0.1pct；净利率 8.1%，同比-0.9pct。公司业绩整体符合市场预期。

■ **新能源拖累或见底、AIDC 需求跃起增添成长新动能**。1) **新能源市场略承压**，24 年公司新能源领域下游收入为 30 亿元，同比-19%，主要系硅料过剩导致行业新建产能大幅减少所致。24 年硅料扩产需求见底，公司 66kV 风电产品有望在海风项目中实现应用，风电有望成为新能源板块成长的重要下游。2) **新基建开花结果**，24 年非新能源领域收入为 37 亿元，同比+31%，收入占比首次超过新能源。其中 AIDC 建设需求跃起，客户覆盖字节、阿里、百度、华为等头部大厂及运营商，新签订单同比+604%，公司卡位早，国内外项目经验丰富，数据中心等新基建预计将对收入增长有较强支撑。

■ **坚实推进国际化战略、数字化+储能提升增长潜力**。1) **全球化战略是金盘坚持执行的重要发展战略**，24 年外销收入 19.81 亿元，同比+68%，新签订单 33.24 亿元，同比+67%。海外新能源+AIDC 需求高景气，波兰工厂打开欧洲市场大门，墨西哥基地+美国本土产能（筹建）承接北美市场，本土化策略有望能够缓解美国贸易关税等负面影响。24 年新增来自 20 个国家的 890 家客户，为未来收入增长提供强有力的支撑。2) **数字化+能源相关业务进入兑现期**。24 年储能/数字化工厂收入同比+26%/74%，AI 大模型赋能数字化工厂，挖掘生产和管理潜力，驱动金盘实现产业升级。储能订单陆续兑现，新一代产品蓄势待发，期待储能出海提升远期增长潜力。

■ **费用 Q4 改善明显、全年现金流略承压**。24 年/24Q4 期间费用率为 14.45%/13.75%，同比+1.08pct/-1.29pct，24 年销售/管理/研发/财务费用率为 3.82%、5.1%、5.11%、0.41%，同比+0.51%、+0.91%、-0.15%、-0.18pct。24 年经营活动现金净额-0.37 亿元，同比-2.42 亿元，其中销售商品取得现金 55.35 亿元，同比+9%。合同负债 6.44 亿元，较年初+9%。应收账款 26.76 亿元，较年初+2%。

■ **盈利预测与投资评级**：考虑到 25 年美国增加关税短期订单交付可能无法及时顺价，我们下修公司 25 年归母净利润为 8.13 亿元（前值为 8.17 亿元），对下游客户完成顺价后盈利能力有望恢复，我们上修 26 年归母净利润为 10.71 亿元（前值为 10.36 亿元），预计公司 27 年归母净利润为 13.50 亿元，分别同比+41%/32%/26%，现价对应 PE 分别为 21x、16x、13x，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：海外业务进展不及预期，原材料价格大幅波动，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	38.15
一年最低/最高价	28.02/64.58
市净率(倍)	3.92
流通 A 股市值(百万元)	17,451.37
总市值(百万元)	17,451.37

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.73
资产负债率(%，LF)	53.76
总股本(百万股)	457.44
流通 A 股(百万股)	457.44

相关研究

《金盘科技(688676)：2024 年三季报点评：利润率表现亮眼，短期经营拐点将至》

2024-10-22

《金盘科技(688676)：2024 年半年报点评：业绩符合市场预期，海外订单兑现高景气》

2024-08-12

金盘科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7,029	9,520	11,759	14,308	营业总收入	6,901	8,308	9,782	11,476
货币资金及交易性金融资产	560	1,867	2,540	3,515	营业成本(含金融类)	5,223	6,203	7,234	8,435
经营性应收款项	3,450	3,658	4,521	5,211	税金及附加	38	42	49	57
存货	2,119	3,366	3,884	4,522	销售费用	264	324	372	413
合同资产	550	221	346	542	管理费用	352	415	474	551
其他流动资产	350	409	468	518	研发费用	353	424	489	551
非流动资产	2,587	2,916	3,200	3,267	财务费用	28	7	(2)	9
长期股权投资	52	52	52	52	加:其他收益	87	75	49	44
固定资产及使用权资产	1,812	2,053	2,293	2,415	投资净收益	11	7	10	12
在建工程	214	256	265	186	公允价值变动	(23)	0	0	0
无形资产	263	310	345	369	减值损失	(101)	(90)	(60)	(50)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	618	885	1,165	1,466
其他非流动资产	245	245	245	245	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	9,616	12,436	14,959	17,576	利润总额	617	884	1,164	1,465
流动负债	4,061	5,602	6,003	7,717	减:所得税	46	76	99	123
短期借款及一年内到期的非流动负债	617	448	448	448	净利润	571	808	1,065	1,342
经营性应付款项	2,504	3,119	3,920	5,223	减:少数股东损益	(4)	(4)	(6)	(8)
合同负债	644	1,675	1,226	1,582	归属母公司净利润	574	813	1,071	1,350
其他流动负债	295	360	409	463	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.26	1.78	2.34	2.95
非流动负债	1,109	1,259	2,486	2,276	EBIT	725	900	1,164	1,469
长期借款	854	1,004	1,034	1,064	EBITDA	955	1,145	1,451	1,788
应付债券	0	0	1,197	958	毛利率(%)	24.32	25.33	26.05	26.50
租赁负债	45	45	45	45	归母净利率(%)	8.32	9.78	10.95	11.76
其他非流动负债	210	210	210	210	收入增长率(%)	3.50	20.39	17.74	17.32
负债合计	5,169	6,861	8,489	9,993	归母净利润增长率(%)	13.82	41.45	31.85	26.01
归属母公司股东权益	4,450	5,582	6,484	7,604					
少数股东权益	(3)	(7)	(13)	(21)					
所有者权益合计	4,447	5,575	6,470	7,582					
负债和股东权益	9,616	12,436	14,959	17,576					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(37)	1,600	220	1,843	每股净资产(元)	9.73	11.16	12.97	15.21
投资活动现金流	(438)	(858)	(562)	(374)	最新发行在外股份(百万股)	457	457	457	457
筹资活动现金流	243	274	1,015	(494)	ROIC(%)	12.17	12.62	13.09	13.95
现金净增加额	(220)	1,016	673	975	ROE-摊薄(%)	12.91	14.56	16.52	17.75
折旧和摊销	230	246	287	319	资产负债率(%)	53.76	55.17	56.75	56.86
资本开支	(433)	(575)	(572)	(386)	P/E(现价&最新股本摊薄)	30.38	21.48	16.29	12.93
营运资本变动	(983)	435	(1,225)	89	P/B(现价)	3.92	3.42	2.94	2.51

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>