公司点评

金杯电工(002533.SZ)

电力设备|电网设备

产品结构升级，布局海外产能基地

2025 年 04 月 01 日

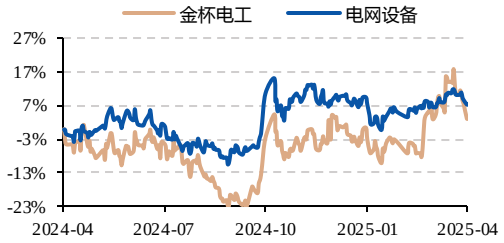
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格（元）	10.46
52 周价格区间（元）	8.02-11.95
总市值（百万）	7677.02
流通市值（百万）	6669.77
总股本（万股）	73394.11
流通股（万股）	63764.54

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
金杯电工	-3.95	2.75	7.61
电网设备	-0.47	-1.90	8.67

杨甫 分析师

执业证书编号:S0530517110001

yangfu@hnchasing.com

相关报告

1 金杯电工（002533.SZ）三季报跟踪：电磁线出海如火如荼，中期分红回馈股东 2024-11-01

2 金杯电工（002533.SZ）半年报跟踪：上半年业绩稳健增长，积极扩品类扩产能 2024-08-13

3 金杯电工（002533.SZ）年报跟踪：业绩增长超预期，下游需求多点开花 2024-04-03

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	15293.08	17668.93	19716.76	21574.92	23383.37
归母净利润（百万元）	522.80	568.68	627.23	687.52	750.56
每股收益（元）	0.712	0.775	0.855	0.937	1.023
每股净资产（元）	5.276	5.364	5.691	6.049	6.440
P/E	14.68	13.50	12.24	11.17	10.23
P/B	1.98	1.95	1.84	1.73	1.62

资料来源：wind，财信证券

投资要点：

- **年报收入增幅 15.5%，业绩增幅 8.8%。**公司发布 2024 年报，报告期内实现营收 176.69 亿，同比+15.5%，实现归属利润 5.69 亿，同比+8.8%，经营活动净现金流 3.52 亿，同比-14.2%。2024Q4 公司营收 49.28 亿，同比+14.4%、环比+2.8%，2024Q4 公司归属净利润 1.42 亿，同比-13.4%、环比-6.1%。公司本次利润分配预案为，拟每 10 股派发现金红利 2.5 元（含税），拟派发现金红利 1.82 亿元（含税）。

- **电磁线业务同比增幅 30.7%，电线电缆业务同比增幅 8.6%。**2024 年公司两大主要业务板块均实现营收增长，其中电磁线业务板块营收 65.6 亿元（+30.7%）、电线电缆业务板块营收 109.7 亿元（+8.6%）。**电磁线业务方面**，2024 年出货量约 8.5 万吨（+20%），测算吨毛利金额基本持平，电磁线产业中心净利润增长 19.55%，利润占比突破 40%。**电线电缆业务方面**，地产等传统需求不足，出货量下滑 5.8%，测算单公里毛利金额有所提升。虽然电缆产业中心利润承压，但公司积极关注下游新需求，加强直销业务和大客户开发，取得国网业务突破，主网中标增长超 20%，同时加强特种电缆和工业用缆布局，完成武汉光伏电缆生产基地建设及德力导体科技的并购，拓展工业电缆等产品线。

- **海外业务订单创佳绩，海外产能布局抢抓欧洲市场机遇。**2024 年公司直接出口 4.63 亿元，同比增长 12.12%，且两大产业中心不断加快间接出口海外市场开拓，电磁线产业中心统力电工沙特柔性直流项目订单 1.05 亿元，创间接出海单体订单新高。在重视产品出海的同时，公司加速布局产能出海，决定拟投资约 7 亿元人民币在捷克建设生产基地，项目规划电磁线产能 2 万吨，分两期建设，首期 8000 吨计划 2025 年底或 2026 年初投产，第二期 1.2 万吨计划 2028 年投产。捷克产能基地的建设有助于公司抢抓欧洲电网升级、新能源汽车持续高景气所带来的电磁线市场需求，以及就近配套服务现有欧洲客户，

- **持续提升股东回报，实施高比例现金分红。**公司 2024 全年向全体股东每 10 股派发现金股利 4.50 元（含税），不送红股，也不以资本公积金转增股本，合计派发现金红利为 3.27 亿元（含税），占 2024 年归属净利润的比例为 57.57%。其中：2024 年中期已派发现金红利 1.45 亿元（含税）；本次利润分配拟派发现金红利 1.82 亿元（含税）。自 2010

年上市以来，公司持续提升股东回报，包括本次现金分红预案累计分红 16 次，现金分红总金额达 19.29 亿元，超过募集资金，达到期间归属利润总额的 56.70%。

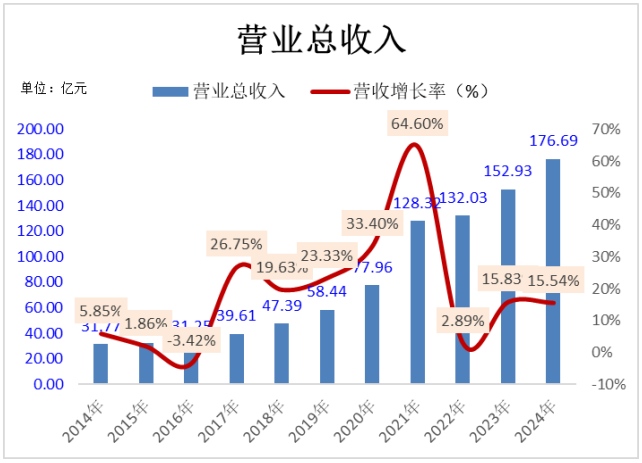
- **经营现金流有所下降，原因为业务结构调整等因素。**2024 年公司经营活动产生的现金流量净额 3.52 亿元，较上年同期下降 0.58 亿元，降幅 14.2%。主要原因有：电线电缆等直销业务占比提升导致经营性流动资金投入增长，加之下半年收入占全年收入比重由上期的 48%提升到 55%，受资金回笼周期性因素影响，发出商品越多应收账款相应增加；新能源车用电磁线规模增加也会导致资金占用增加；职工支付等现金支出同比增加 0.61 亿元，同比增长 10.8%。
- **研发投入持续增长，对接机器人、液冷超充及超导磁体等新兴需求。**2024 年公司研发费用 5.71 亿元，同比增长 14.8%，研发人员数量 949 人，同比增长 11.4%。公司主要研发项目包括工业机器人拖链电缆、电动车液冷型直流充电电缆、PEEK 挤塑线产品、超导磁体用 WIC 线等新产品，取得小批量销售或目标客户试用，效果良好。公司正持续加大在新兴工业应用领域线缆产品的研发投入，以期在新能源汽车、工业机器人、液冷超充等领域取得技术突破，培育公司发展的第二增长曲线。
- **盈利预测。**预计电磁线销量持续增长，电线电缆销量企稳回升，2025-2027 年公司营收 197.2 亿元、215.7 亿元、233.8 亿元，归属净利润 6.27 亿元、6.88 亿元、7.51 亿元，业绩增速分别为 10.3%、9.6%、9.2%。考虑公司在工业电缆、特种电缆以及海外电磁线产能的布局，给予 2025 年业绩市盈率 14-18 倍，合理区间 11.97 元-15.39 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：扁电磁线价格竞争加剧，原材料成本大幅波动，费用率上升。**

图 1：公司财务指标对比（单位：亿元）

金杯电工	2023年	2024年	同比	2024Q4	同比	环比
营业总收入	152.93	176.69	15.54%	49.28	14.38%	2.76%
归属母公司股东的净利润	5.23	5.69	8.78%	1.42	-13.39%	-6.05%
扣非后归属母公司股东的净利润	4.89	5.13	4.98%	1.34	-10.07%	13.56%
毛利率(%)	11.29%	10.37%	-0.9pcts	9.98%	-1.2pcts	0.22pcts
净利率(%)	3.87%	3.61%	-0.3pcts	3.22%	-1pcts	-0.36pcts
经营活动现金净流量	4.10	3.52	-14.15%	8.27	-25.02%	105.21%

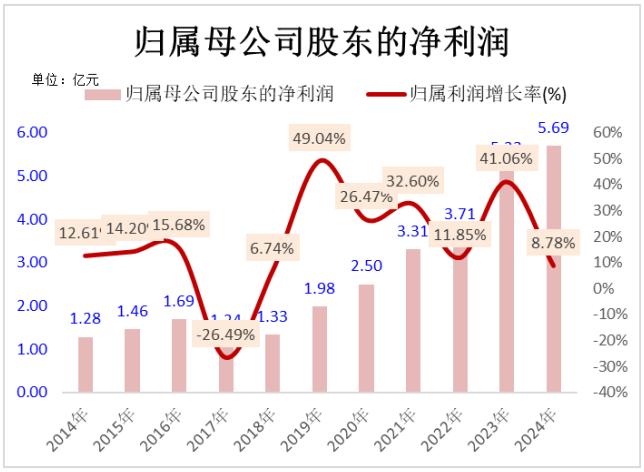
资料来源：财信证券，wind

图 2：公司营收情况



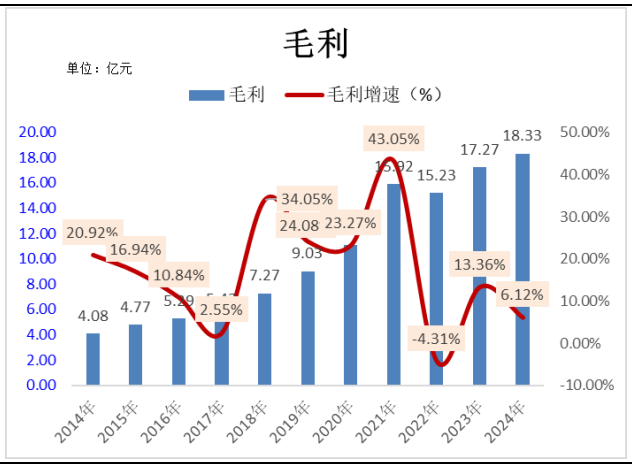
资料来源：财信证券，wind

图 3：公司利润情况



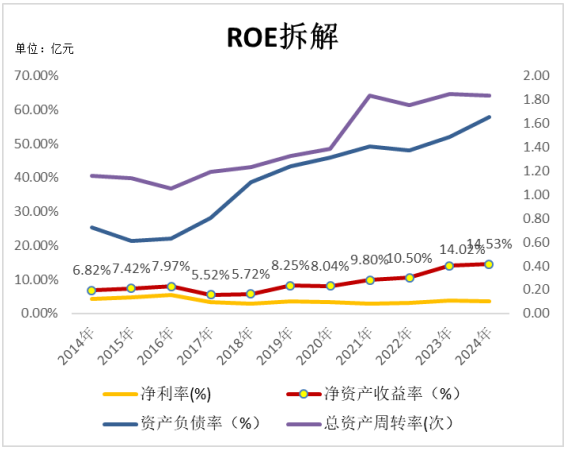
资料来源：财信证券，wind

图 4：公司毛利金额情况



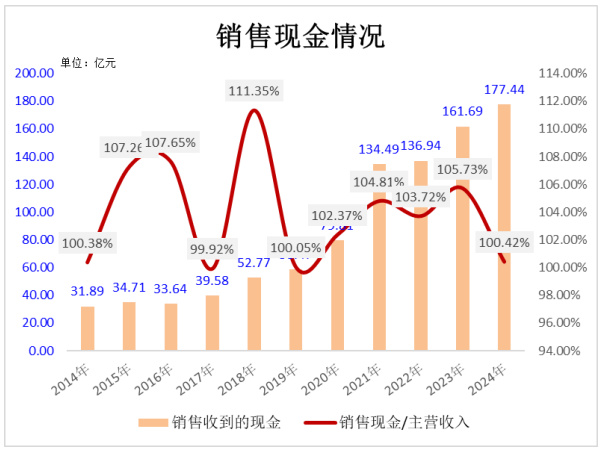
资料来源：财信证券，wind

图 5：公司净资产收益率变化



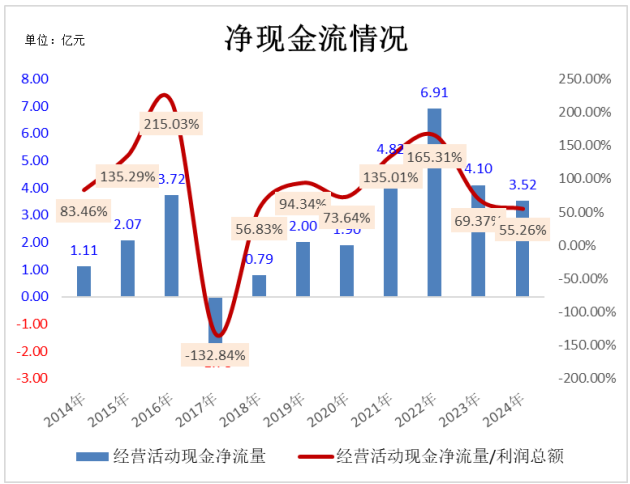
资料来源：财信证券，wind

图 6：公司销售现金流情况



资料来源：财信证券，wind

图 7：公司经营净现金流情况



资料来源：财信证券，wind

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com
地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层
邮编：410005
电话：0731-84403360
传真：0731-84403438