

金盘科技（688676.SH）

优于大市

国常会审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，制造业企业数字化转型带来新发展机遇

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 电力设备 · 电网设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	王蔚祺	010-88005313	wangweiqi2@guosen.com.cn	执证编码：S0980520080003
证券分析师：	王晓声	010-88005231	wangxiaosheng@guosen.com.cn	执证编码：S0980523050002

事项：

事件：7月31日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》。会议指出，要深入实施“人工智能+”行动，大力推进人工智能规模化商业化应用，推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合，形成以创新带应用、以应用促创新的良性循环；要着力优化人工智能创新生态，强化算力、算法和数据供给，加大政策支持力度，加强人才队伍建设，构建开源开放生态体系，为产业发展壮大提供有力支撑。

国信电新观点：政策端持续发力支持人工智能应用落地，国内AI投资有望维持高强度，数据中心等AI基础设施建设需求旺盛，AIDC电力设备产业链预计将逐步迎来业绩兑现。AI推动制造业企业数字化转型升级，金盘科技一方面通过对自身国内工厂的智能化升级来实现降本增效，另一方面为制造业企业客户提供数字化工厂整体解决方案，打造新的业绩增长点。考虑到美国关税政策对于公司出口业务的不利影响，我们下调2025-2026年盈利预测至7.1/10.6亿元（原预测为8.3/10.9亿元），新增2027年盈利预测13.3亿元，同比+23.8%/+49.0%/+25.3%。当前股价对应PE为26.2/17.6/14.0x，维持“优于大市”评级。

风险提示：AI投资力度不及预期；海外市场开拓不及预期；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧。

评论：

7月31日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》。会议指出，要深入实施“人工智能+”行动，大力推进人工智能规模化商业化应用，推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合，形成以创新带应用、以应用促创新的良性循环；要着力优化人工智能创新生态，强化算力、算法和数据供给，加大政策支持力度，加强人才队伍建设，构建开源开放生态体系，为产业发展壮大提供有力支撑。政策端持续发力支持人工智能应用落地，国内AI投资有望维持高强度，数据中心等AI基础设施建设需求旺盛，AIDC电力设备产业链预计将逐步迎来业绩兑现。

金盘科技是全球头部电力设备供应商，专注于中低压各类变压器系列、成套系列、储能系列等产品的研发、生产及销售，为新能源（含风能、光伏、储能等领域）、AIDC模块化电源装备、新基建、高效节能、轨道交通等全场景提供电能供应解决方案及高端装备。

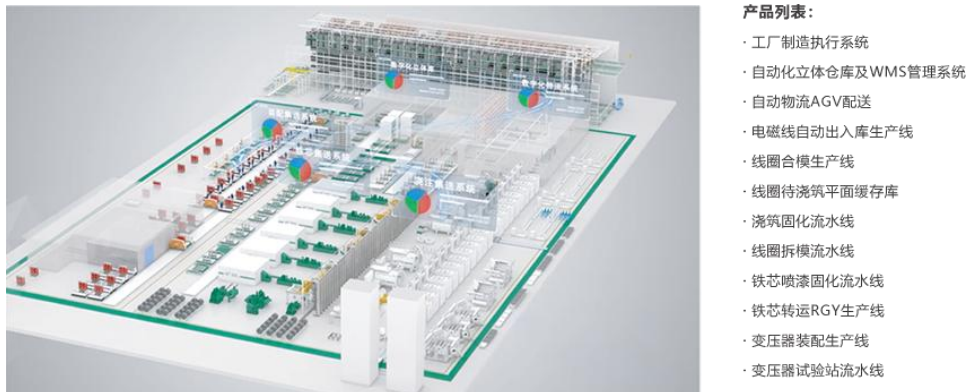
金盘科技在AI与制造业融合方面走在行业前列。2019年以来，公司先后在海口、桂林、武汉基地自主设计建设数座数字化工厂，实现从产品设计、生产、交付到售后的全面数字化制造模式变革，从而提高生产效率，降低运营成本。

此外，金盘科技致力于向制造业企业客户提供数字化工厂整体解决方案，主要包含数字化转型规划咨询、数字化工厂整体解决方案、数字化工厂自动化产线等七大业务。截至2024年末，公司数字化团队已成功实施完成包括干式变压器、成套、储能、油浸式变压器4大产品类别数字化工厂整体解决方案。

公司持续推动全球化布局，积极应对贸易争端风险。2024年公司完成墨西哥基地扩建，波兰工厂布局完成

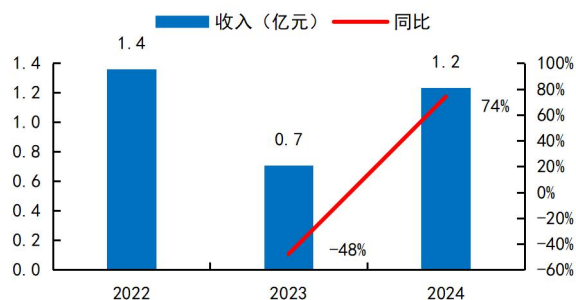
且首台产品下线，2025 年公司马来西亚生产基地逐步投产，启动美国生产基地建设。

图1：公司干变数字化工厂整体解决方案



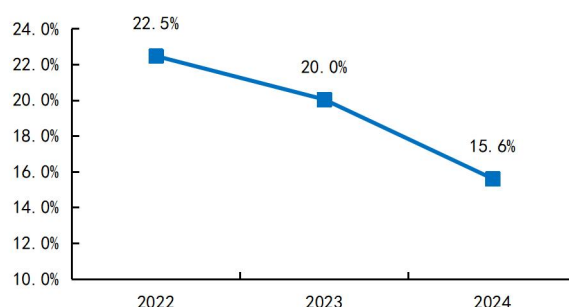
资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图2：数字化整体解决方案业务收入及同比增速（亿元、%）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图3：数字化工厂整体解决方案毛利率（%）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议

考虑到美国关税政策对于公司出口业务的不利影响，我们下调 2025~2026 年盈利预测至 7.1/10.6 亿元（原预测为 8.3/10.9 亿元），新增 2027 年盈利预测 13.3 亿元，同比+23.8%/+49.0%/+25.3%。当前股价对应 PE 为 26.2/17.6/14.0x，维持“优于大市”评级。

◆ 风险提示

AI 投资力度不及预期；海外市场开拓不及预期；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧。

《金盘科技（688676.SH）-海外业务提振盈利能力，数据中心订单大幅增长》——2024-10-25

《金盘科技（688676.SH）-国内新能源短期拖累业绩，新产品新市场助力海外业务成长》——2024-08-12

《金盘科技（688676.SH）-干变龙头持续打磨内功，海外业务引领行业》——2024-03-22
《金盘科技（688676.SH）-收入利润保持高增态势，海外订单快速增长》——2023-10-22
《金盘科技（688676.SH）-两大海外长单落地，变压器出口确定性夯实》——2023-08-28

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	792	560	300	600	1246	营业收入	6668	6901	8805	10896	12739
应收款项	3018	3080	2654	3582	4188	营业成本	5147	5223	6865	8367	9730
存货净额	1736	2119	3136	3582	3490	营业税金及附加	30	38	49	61	71
其他流动资产	450	523	549	586	535	销售费用	221	264	291	349	406
流动资产合计	6074	7029	6731	8454	9573	管理费用	279	352	364	445	514
固定资产	1914	1967	1963	1900	1835	研发费用	351	353	415	502	583
无形资产及其他	171	263	445	628	810	财务费用	40	28	29	8	14
投资性房地产	304	305	440	545	382	投资收益	2	11	0	0	0
长期股权投资	65	52	52	52	52	资产减值及公允价值变动	(87)	(101)	(110)	(110)	(90)
资产总计	8529	9616	9631	11579	12653	其他收入	34	65	98	108	128
短期借款及交易性金融负债	380	617	585	875	250	营业利润	549	618	780	1163	1458
应付款项	2388	2504	2125	2595	3024	营业外净收支	2	(1)	2	2	2
其他流动负债	342	295	443	541	630	利润总额	551	617	782	1165	1460
流动负债合计	3702	4061	4473	5645	5815	所得税费用	49	46	70	105	131
长期借款及应付债券	1359	854	17	17	17	少数股东损益	(3)	(4)	0	0	0
其他长期负债	170	255	212	212	212	归属于母公司净利润	505	574	711	1060	1329
长期负债合计	1530	1109	229	229	229	现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	5232	5169	4702	5875	6044	净利润	505	574	711	1060	1329
少数股东权益	(1)	(3)	(3)	(3)	(3)	资产减值准备	(56)	54	10	(30)	(10)
股东权益	3297	4450	4932	5708	6612	折旧摊销	152	224	121	130	133
负债和股东权益总计	8529	9616	9631	11579	12653	公允价值变动损失	0	0	10	10	10
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	财务费用	40	28	29	8	14
每股收益	1.18	1.26	1.55	2.31	2.89	营运资本变动	(694)	(1066)	473	(551)	310
每股红利	0.48	0.50	0.62	0.92	1.16	其它	298	177	(33)	28	14
每股净资产	7.72	9.72	10.73	12.42	14.39	经营活动现金流	205	(37)	1292	647	1786
ROIC	14%	12%	14%	18%	21%	资本开支	(919)	(435)	(300)	(250)	(250)
ROE	16%	15%	15%	20%	22%	其它投资现金流	672	(3)	(125)	(95)	173
毛利率	23%	24%	22%	23%	24%	投资活动现金流	(247)	(438)	(425)	(345)	(77)
EBIT Margin	10%	10%	10%	11%	11%	权益性融资	25	784	2	0	0
EBITDA Margin	12%	13%	11%	12%	12%	负债净变化	367	(307)	(869)	291	(625)
收入增长	41%	3%	28%	24%	17%	支付股利、利息	(107)	(206)	(231)	(285)	(424)
净利润增长率	78%	14%	24%	49%	25%	其它融资现金流	(40)	(28)	(29)	(8)	(14)
资产负债率	61%	54%	49%	51%	48%	融资活动现金流	246	243	(1127)	(2)	(1063)
股息率	0.6%	1.2%	1.2%	1.5%	2.3%	现金净变动	204	(232)	(260)	300	646
P/E	34.28	32.26	26.16	17.55	14.00	货币资金的期初余额	584	792	560	300	600
P/B	5.25	4.17	3.77	3.26	2.82	货币资金的期末余额	792	560	300	600	1246
EV/EBITDA	28.47	26.49	24.27	18.53	15.55	企业自由现金流	(879)	(657)	1058	412	1515
						权益自由现金流	(584)	(153)	999	695	877

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032