

非金融公司|公司点评|金盘科技（688676）

2024Q3 订单结构持续优化，利润率明显提升



| 报告要点

公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 47.99 亿元，同比+0.53%；实现归母净利润 4.04 亿元，同比+21.17%。Q3 单季度，公司实现营收 18.82 亿元，同比+0.15%，环比+16.82%；实现归母净利润 1.81 亿元，同比+27.54%，环比+41.86%。公司订单结构优化推动盈利能力提升，加速出海及数据中心业务的开拓有望进一步增长。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002 SAC: S0590523040002



梁丰铄

金盘科技(688676)

2024Q3 订单结构持续优化，利润率明显提升

行业： 电力设备/电网设备
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 36.47 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 457/457
 流通A股市值(百万元) 16,682.87
 每股净资产(元) 9.37
 资产负债率(%) 52.31
 一年内最高/最低(元) 64.58/28.02

股价相对走势



相关报告

- 《金盘科技(688676):国内新能源拖累短期业绩,欧洲扩产加速全球化布局》2024.08.14
- 《金盘科技(688676):扣非净利同比高增,新兴业务快速放量》2024.04.23



扫码查看更多

事件

公司发布2024年三季报,前三季度实现营收47.99亿元,同比+0.53%;实现归母净利润4.04亿元,同比+21.17%。Q3单季度,公司实现营收18.82亿元,同比+0.15%,环比+16.82%;实现归母净利润1.81亿元,同比+27.54%,环比+41.86%。

➤ 订单结构优化推动盈利能力提升

2024Q3单季度,公司销售毛利率为25.53%,同比提升2.75pct,环比提升3.82pct;公司销售净利率为9.57%,同比提升2.06pct,环比提升1.70pct。公司盈利能力提升,主要有两方面原因:1)公司优质订单比例增加,第三季度外销收入占比约31%;2)持续加大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下降,并受益于进项税额加计等因素。

➤ 持续加大全球化产能布局

公司进一步扩大墨西哥产能,并为美国产能扩产做好准备;在欧洲市场已完成波兰工厂和欧洲销售及售后服务总部的布局,公司预计2024Q4准备好波兰产能,为公司进一步拓展海外市场,降低单一市场依赖奠定基础。

➤ 数据中心产品有望开启新增长

在数据中心领域,公司的变压器产品已广泛应用于百度、华为、阿里巴巴、中国移动、中国电信、中国联通等百余个数据中心项目。2024年1-9月,公司国内数据订单量实现了102%的同比增长,其中9月单月订单量达1.2亿元(含税)。海内外数据中心建设有望加速,或开启公司新的增长点。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司国内新能源业务收入下滑,我们下调盈利预测,预计公司2024-2026年营业收入分别为71.94/88.70/106.78亿元,同比增速分别7.89%/23.31%/20.38%;归母净利润分别为6.18/8.27/10.93亿元,同比增速分别为22.38%/33.87%/32.24%;EPS分别为1.35/1.81/2.39元,3年CAGR为29.40%。鉴于公司海外订单快速增长,盈利能力有望提升,公司全球化布局有望降低对单一市场的依赖,维持“买入”评级。

风险提示: 1) 海外政策变化影响国产电力设备出口; 2) 行业竞争加剧; 3) 原材料价格大幅波动; 4) 海外建厂的风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4746	6668	7194	8870	10678
增长率(%)	43.69%	40.50%	7.89%	23.31%	20.38%
EBITDA(百万元)	354	743	827	1049	1324
归母净利润(百万元)	283	505	618	827	1093
增长率(%)	20.74%	78.15%	22.38%	33.87%	32.24%
EPS(元/股)	0.62	1.10	1.35	1.81	2.39
市盈率(P/E)	58.9	33.1	27.0	20.2	15.3
市净率(P/B)	6.2	5.3	4.7	4.1	3.6
EV/EBITDA	44.8	22.2	20.6	16.0	12.1

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年10月21日收盘价

1. 风险提示

- 1) **海外政策变化影响国产电力设备出口：**海外对于国产变压器等电力设备的关税等限制若进一步大幅提高，可能影响国内产品在海外市场的性价比优势。
- 2) **行业竞争加剧：**海外供需错配带来的重大机遇或吸引较多国内厂商投入，可能造成海外价格下降以及各公司市场份额变化。
- 3) **原材料价格大幅波动：**铜及硅钢等关键原材料价格的大幅波动可能对电力设备企业的短期业绩造成影响。
- 4) **海外建厂的风险：**海外建厂存在当地产业政策、关税政策、生产效率、本土化经营等多方面的不确定性。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	584	792	1491	1731	2300	营业收入	4746	6668	7194	8870	10678
应收账款+票据	2168	3157	3183	3682	4140	营业成本	3783	5147	5453	6674	7981
预付账款	172	77	83	102	123	营业税金及附加	16	30	33	40	48
存货	1733	1736	1494	1646	1749	营业费用	159	221	273	328	374
其他	991	313	404	497	598	管理费用	478	630	683	852	1014
流动资产合计	5648	6074	6655	7659	8910	财务费用	-5	40	60	47	33
长期股权投资	63	65	65	65	65	资产减值损失	-13	-15	-19	-24	-29
固定资产	746	1847	1978	2240	2389	公允价值变动收益	-18	-22	0	0	0
在建工程	562	87	258	179	100	投资净收益	-2	2	0	0	0
无形资产	169	171	142	114	85	其他	-24	-16	-38	-55	-72
其他非流动资产	280	284	284	284	284	营业利润	258	549	633	850	1126
非流动资产合计	1819	2454	2727	2882	2923	营业外净收益	7	2	6	6	6
资产总计	7467	8529	9382	10540	11834	利润总额	265	551	640	857	1133
短期借款	209	55	0	0	0	所得税	-18	49	23	30	40
应付账款+票据	2141	2388	2654	3157	3666	净利润	283	502	617	826	1093
其他	1027	1259	1682	2067	2479	少数股东损益	0	-3	0	0	-1
流动负债合计	3378	3702	4336	5224	6145	归属于母公司净利润	283	505	618	827	1093
长期带息负债	1079	1375	1214	974	672						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率					
其他	137	154	154	154	154		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	1215	1530	1368	1129	826	成长能力					
负债合计	4593	5232	5704	6353	6972	营业收入	43.69%	40.50%	7.89%	23.31%	20.38%
少数股东权益	0	-1	-1	-2	-2	EBIT	-11.36%	127.64%	18.38%	29.17%	28.94%
股本	427	427	427	427	427	EBITDA	-4.51%	109.96%	11.29%	26.86%	26.18%
资本公积	1094	1117	1117	1117	1117	归属于母公司净利润	20.74%	78.15%	22.38%	33.87%	32.24%
留存收益	1354	1753	2135	2645	3321	获利能力					
股东权益合计	2874	3297	3678	4188	4862	毛利率	20.29%	22.81%	24.20%	24.76%	25.26%
负债和股东权益总计	7467	8529	9382	10540	11834	净利率	5.97%	7.53%	8.58%	9.32%	10.23%
						ROE	9.86%	15.31%	16.79%	19.74%	22.48%
						ROIC	13.57%	16.93%	14.77%	21.40%	26.34%
						偿债能力					
						资产负债率	61.51%	61.35%	60.80%	60.27%	58.91%
						流动比率	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5
						速动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
						营运能力					
						应收账款周转率	2.6	2.4	2.6	2.8	3.0
						存货周转率	2.2	3.0	3.7	4.1	4.6
						总资产周转率	0.6	0.8	0.8	0.8	0.9
						每股指标(元)					
						每股收益	0.6	1.1	1.4	1.8	2.4
						每股经营现金流	-0.2	0.4	3.5	2.5	3.3
						每股净资产	5.9	6.8	7.7	8.8	10.3
						估值比率					
						市盈率	58.9	33.1	27.0	20.2	15.3
						市净率	6.2	5.3	4.7	4.1	3.6
						EV/EBITDA	44.8	22.2	20.6	16.0	12.1
						EV/EBIT	61.1	28.0	24.4	18.5	13.8

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月21日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼