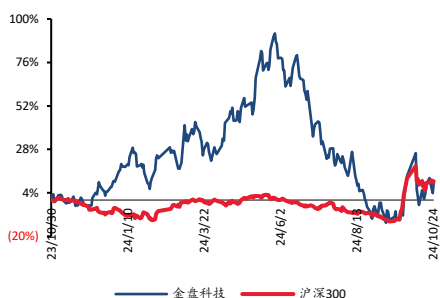


## 金盘科技 2024 年三季报点评：海外持续兑现，盈利水平显著提升

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.57/4.57
总市值/流通(亿元)	163.31/163.31
12个月内最高/最低价(元)	64.58/28.02

### 相关研究报告

<<金盘科技 2024 年半年报点评：海外业绩实现高增，非新能源领域表现突出>>--2024-08-23

<<金盘科技 2024 年一季报点评：海外收入占比提高推动毛利率提升>>--2024-04-25

<<【太平洋新能源】金盘科技 2023 年报点评：盈利水平显著改善，海外业务快速增长\_20240324>>--2024-03-24

### 证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

### 证券分析师：万伟

电话：

E-MAIL:

分析师登记编号：S1190524100003

事件：公司发布 2024 年三季报，利润实现较快增长。

1) 2024 年前三季度收入 47.99 亿，同比+0.53%；归母净利润 4.04 亿，同比+21.17%；扣非净利润 3.83 亿，同比+18.89%；

2) 2024Q3 收入 18.82 亿，同比+0.15%，环比+16.82%；归母净利润 1.81 亿，同比+27.54%，环比+41.86%；扣非净利润 1.71 亿，同比+26.69%，环比+54.13%。

海外收入占比增加，盈利水平显著提升。

1) 2024 年前三季度国内收入 34.02 亿，占 70.90%；Q3 国内收入 12.93 亿，占 68.67%；

2) 2024 年前三季度海外收入 13.66 亿，占 28.46%；Q3 海外收入 5.75 亿，占 30.54%（环比+5.56pct），三季度海外收入占比显著增加。

3) 2024 年前三季度整体毛利率 24.21%，同比+2.05pct；净利率 8.34%，同比+1.38pct；

4) 2024Q3 毛利率 25.53%，同比+2.74pct，环比+3.81pct；净利率 9.57%，同比+2.06pct，环比+1.70pct。

公司毛利率&净利率提升明显，主要系：(1) 公司海外优质订单交付比例增加；(2) 持续加大对应收账款和存货管理，信用减值损失和资产减值损失较上年同期有所下降，及受益于进项税额加计等因素。

持续稳定投入，费用率小幅增加。

1) 2024 年前三季度期间费用率 14.75%，同比+2.05pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.99%/5.20%/4.60%/0.96%，分别同比+0.69pct/+0.96pct/-0.14pct/+0.54pct；

2) 2024Q3 期间费用率 13.84%，同比+0.98pct，环比-0.47pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.55%/5.03%/4.06%/1.20%，同比分别+0.24pct/+1.14pct/-0.49pct/+0.09pct，环比分别-0.27pct/+0.09pct/-1.10pct/+0.81pct。

新产品研发结硕果，数字中心订单大幅增长。

2024 年 8 月，公司自主研发配套 18.XMW 漂浮式海上风力发电机组的干式升压变压器成功下线，该变压器额定电压为 69kV/1.14kV，额定容量为 20.6MVA，是目前世界上应用于漂浮式海上风力发电机组机舱内部的电压等级最高、容量最大的干式变压器。近期，该干式升压变压器将应用于某漂浮式海上风电示范项目的建设。公司加大新产品研发，将为其业绩增长持续注入新的动力。

当下数字化浪潮汹涌澎湃，数据中心作为数字经济的基石，正以前所未有的速度重塑各行各业。公司抓住数据中心发展机遇，提供优质变压器产品以及电能供应解决方案，获得市场广泛认可。2024 年 1-9 月，公司国内数据中心订单量同比增长 102%，其中 9 月份单月订单量就达 1.2 亿元(含税)。

投资建议：目前国内外电力设备需求持续向好，随着公司进一步

深耕海外市场和加大新产品开发力度，有望带动其业绩继续增长。我们维持此前盈利预测，预计 2024-2026 年公司营收分别为 75.90 亿元、95.19 亿元、115.17 亿元，同比增速分别为+13.83%、+25.43%、+20.98%；归母净利润分别为 6.67 亿元、9.02 亿元、11.40 亿元，同比增速分别为+32.19%、+35.26%、+26.36%；EPS 分别为 1.46/1.97/2.49 元，当前股价对应 PE 分别为 24/18/14 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新能源行业发展不及预期、海外市场开拓不及预期、行业竞争格局恶化等。

#### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,668	7,590	9,519	11,517
营业收入增长率(%)	40.50%	13.83%	25.43%	20.98%
归母净利（百万元）	505	667	902	1,140
净利润增长率(%)	78.15%	32.19%	35.26%	26.36%
摊薄每股收益（元）	1.18	1.46	1.97	2.49
市盈率（PE）	30.36	24.48	18.10	14.32

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	584	792	2,269	2,412	2,861
应收和预付款项	2,297	3,095	3,477	4,269	5,054
存货	1,733	1,736	2,396	2,834	3,348
其他流动资产	1,035	452	441	499	564
流动资产合计	5,648	6,074	8,584	10,014	11,828
长期股权投资	63	65	85	104	121
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	733	1,827	2,282	2,757	3,197
在建工程	562	87	-28	-194	-395
无形资产开发支出	169	171	173	174	176
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	5,941	6,378	8,853	10,290	12,111
资产总计	7,467	8,529	11,366	13,132	15,210
短期借款	209	55	26	-19	-77
应付和预收款项	2,141	2,388	2,998	3,688	4,390
长期借款	266	522	522	522	522
其他负债	1,977	2,267	2,979	3,201	3,497
负债合计	4,593	5,232	6,525	7,392	8,332
股本	427	427	457	457	457
资本公积	1,094	1,117	2,135	2,135	2,135
留存收益	1,187	1,584	2,252	3,154	4,294
归母公司股东权益	2,874	3,297	4,843	5,745	6,885
少数股东权益	0	-1	-2	-5	-8
股东权益合计	2,874	3,297	4,841	5,740	6,877
负债和股东权益	7,467	8,529	11,366	13,132	15,210

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-104	205	956	874	1,196
投资性现金流	-1,094	-247	-593	-665	-669
融资性现金流	930	246	1,114	-67	-78
现金增加额	-249	211	1,478	142	449

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,746	6,668	7,590	9,519	11,517
营业成本	3,783	5,147	5,827	7,285	8,746
营业税金及附加	16	30	33	40	50
销售费用	159	221	255	318	385
管理费用	231	279	353	431	520
财务费用	-5	40	7	-22	-26
资产减值损失	-13	-15	-24	-29	-34
投资收益	-2	2	-2	-1	-1
公允价值变动	-18	-22	0	0	0
营业利润	258	549	686	929	1,186
其他非经营损益	7	2	5	4	4
利润总额	265	551	691	934	1,191
所得税	-18	49	25	34	54
净利润	283	502	666	900	1,137
少数股东损益	0	-3	-1	-3	-3
归母股东净利润	283	505	667	902	1,140

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	20.29%	22.81%	23.22%	23.48%	24.06%
销售净利率	5.97%	7.57%	8.79%	9.48%	9.90%
销售收入增长率	43.69%	40.50%	13.83%	25.43%	20.98%
EBIT 增长率	-2.45%	124.31%	14.48%	30.78%	27.67%
净利润增长率	20.74%	78.15%	32.19%	35.26%	26.36%
ROE	9.86%	15.31%	13.78%	15.71%	16.56%
ROA	3.79%	5.92%	5.87%	6.87%	7.50%
ROIC	6.90%	10.98%	9.82%	11.41%	12.66%
EPS (X)	0.67	1.18	1.46	1.97	2.49
PE (X)	54.00	30.36	24.48	18.10	14.32
PB (X)	5.36	4.64	3.37	2.84	2.37
PS (X)	3.25	2.29	2.15	1.72	1.42
EV/EBITDA (X)	44.01	21.34	16.80	12.76	9.78

资料来源：携宁，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。