

公司点评
金杯电工 (002533.SZ)
电力设备 | 电网设备
电磁线出海如火如荼，中期分红回馈股东

2024年10月30日

评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	9.71
52周价格区间 (元)	7.05-10.87
总市值 (百万)	7126.57
流通市值 (百万)	6189.42
总股本 (万股)	73394.20
流通股 (万股)	63742.70

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
金杯电工	-8.75	-9.50	21.70
电网设备	-1.82	-8.25	-8.70

杨甫 分析师

 执业证书编号:S0530517110001
 yangfu@hncshasing.com

相关报告

- 1 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
- 2 金杯电工 (002533.SZ) 半年报点评: 两大业务板块平稳增长, 净利率水平提升 2023-08-01
- 3 金杯电工 (002533.SZ) 公司点评: 新能源业务稳健增长, 产能建设持续扩张 2023-04-26

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入 (百万元)	13202.74	15293.08	17176.13	19291.03	21146.72
归母净利润 (百万元)	370.61	522.80	605.81	673.00	793.00
每股收益 (元)	0.505	0.712	0.825	0.917	1.080
每股净资产 (元)	4.931	5.276	5.651	6.067	6.557
P/E	19.23	13.63	11.76	10.59	8.99
P/B	1.97	1.84	1.72	1.60	1.48

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 前三季度营收增速 15.99%、业绩增幅 18.89%，开展中期分红。** 今年前三季度公司实现营收 127.41 亿元，同比增长 15.99%，实现归属净利润 4.27 亿元，同比增长 18.89%，报告期内经营活动现金净流量 -4.75 亿元，同比增长 31.5%。经测算，公司 2024Q3 实现营收 47.96 亿元，同比增长 14.77%、环比增长 8.44%，2024Q3 实现归属净利润 1.51 亿元，同比增长 23.48%、环比增长 6.56%。公司于 10 月 21 日发布中期权益分派实施公告，派发现金红利 1.45 亿元，约合前三季度归属净利润的 34%。
- 电磁线业务持续增长，电缆业务略有承压。** 公司产品主要分为电线电缆及电磁线两大类，下游面向电工电网、清洁能源、智能装备、民用建筑等领域。**电磁线产品方面**，前三季度电磁线业务保持增长势头，收入增长 34.66%，较上半年增幅 (32.40%) 有所提速，并在新能源汽车专用扁线电磁线以及出口电磁线两个领域取得不错进展，前三季度公司电磁线直接出口额增幅超过 15%。**电线电缆产品方面**，前三季度收入增幅 7.48%，较上半年增幅 (9.54%) 有所下降，预计三季度电线电缆下游主要行业未明显恢复，地产类电线电缆需求继续承压，但公司在新能源市场、国网市场、海外市场等领域保持开拓，相继实现泰国、沙特、乌兹别克斯坦等海外国家核心客户重点项目业务突破，以上措施一定程度对冲了地产类需求的下滑。
- 推动产能建设，释放规模效应。** 截至三季报，公司在建工程金额达到 1.35 亿元，较本年初增长 75.04%，主要系子公司金杯电工电磁线有限公司新能源汽车电机专用扁电磁线建设三期综合扩能项目、子公司金杯电工衡阳电缆有限公司新增智能车间项目增加投入所致。公司电磁线产业中心今年预计新增产能 1.5 万吨，其中新增的 1 万吨变压器用扁电磁线产能现已充分释放，新增 0.5 万吨的技改产能按节奏逐步释放。随着新能源汽车电机专用扁电磁线三期扩能建设项目主梁合龙的完成，其所新增的 3 万吨产能将在明年根据市场情况有序释放，通过规模效应降本，提升公司竞争力。
- 并购德力导体，拓宽新下游领域。** 公司于 8 月份收购德力导体科技

100%股权，股权转让净对价 5500 万元。德力导体经营范围为电线电缆制造等，2023 年营收 4.62 亿元。公司收购德力导体，一方面是由于德力导体部分产品能与公司工业线缆等新产品形成互补合力，延伸公司产品线，为公司新业务市场拓展提供支撑，另一方面因为德力导体拥有成熟的外资管理体系和丰富的管理经验，有助于公司运营管理体系提升、海外业务赋能和国际化人才储备，从而进一步提升公司核心竞争力。

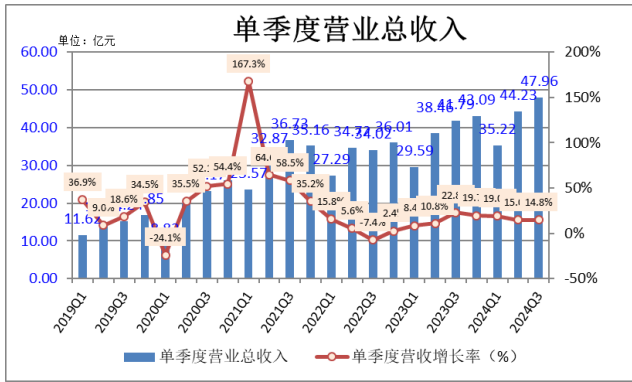
- **国内外电网设施需求旺盛，公司斩获海外订单。**前三季度我国电网工程完成投资 3982 亿元，同比增长 21.1%，前三季度我国变压器出口金额 46.7 亿美元，同比增长 24.5%，出口数量 22.4 万台，同比增长 7.6%，出口均价 2.08 万美元/台，量价均有提升。三季度，公司子公司统力电工斩获沙特中西、中南柔直项目的电磁线订单，涵盖该项目全部 40 台（套）换流变用电磁线，金额达到 1.05 亿元，合同周期至 2025 年上半年。
- **盈利预测。**预计出海业务及客户开拓顺利，2024-2026 年公司营收 171.76 亿元、192.91 亿元、211.46 亿元，归属净利润 6.06 亿元、6.73 亿元、7.93 亿元，业绩增速分别为 15.9%、11.1%、17.8%，EPS 分别为 0.83 元、0.92 元、1.08 元，给予 2024 年业绩市盈率 12-16 倍，合理区间 9.96 元-13.30 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	2023Q1-Q3	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
营业总收入	109.84	127.41	15.99%	47.96	14.77%	8.44%
归属母公司股东的净利润	3.59	4.27	18.89%	1.51	23.48%	6.56%
扣非后归属母公司股东的净利润	3.39	3.79	11.75%	1.18	7.76%	-13.87%
毛利率(%)	11.33%	10.52%	-0.8pcts	9.76%	-1.3pcts	-1.66pcts
净利率(%)	3.73%	3.76%	0pcts	3.58%	0.2pcts	-0.03pcts
经营活动现金净流量	(6.93)	(4.75)	31.5%	4.03	469.7%	145.73%

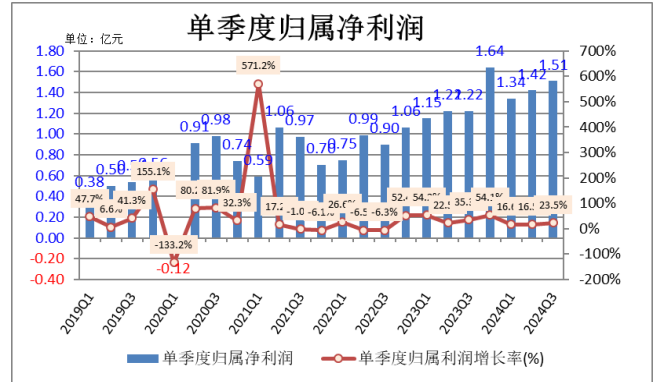
资料来源：财信证券，iFind

图 2：公司营收情况



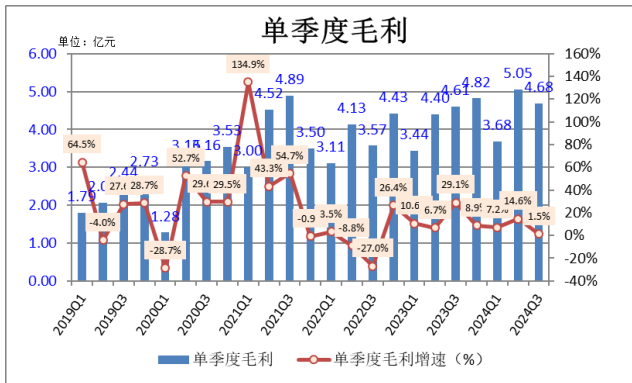
资料来源：财信证券，iFinD

图 3：公司利润情况



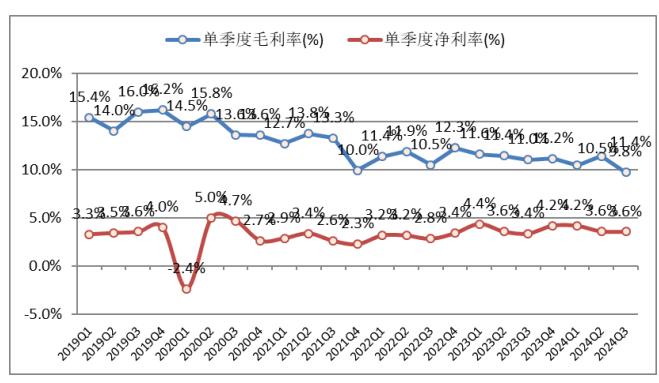
资料来源：财信证券，iFinD

图 4：公司毛利金额情况



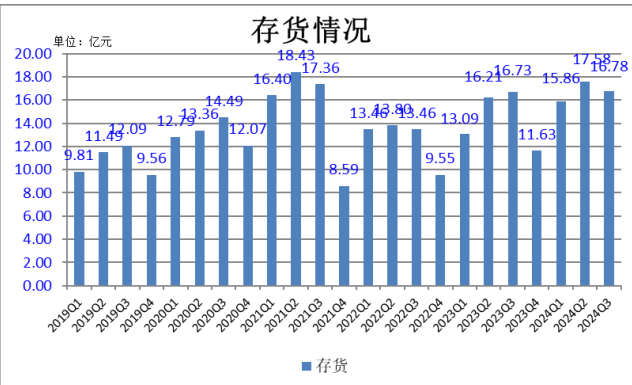
资料来源：财信证券，iFinD

图 5：公司净利率变化



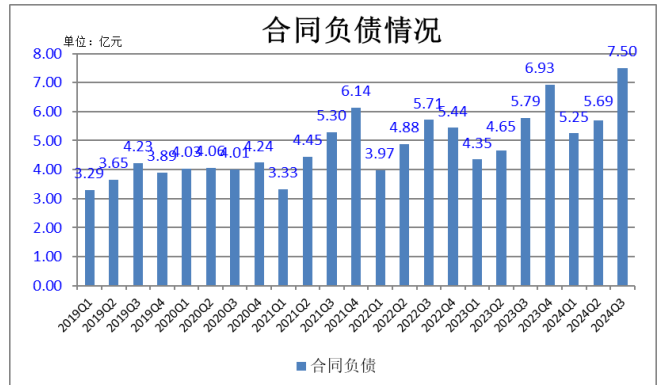
资料来源：财信证券，iFinD

图 6：公司存货情况



资料来源：财信证券，iFinD

图 7：公司合同负债情况



资料来源：财信证券，iFinD

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