

金盘科技 (688676)

淡季订单维持高增，数字化业务静待放量 买入 (维持)

2023 年 03 月 13 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

研究助理 谢哲栋

执业证书: S0600121060016

xiezd@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	3,303	4,746	7,411	10,997
同比	36%	44%	56%	48%
归属母公司净利润 (百万元)	235	282	541	924
同比	1%	20%	92%	71%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.55	0.66	1.27	2.16
P/E (现价&最新股本摊薄)	69.09	57.39	29.97	17.54

关键词: #第二曲线 #新产品、新技术、新客户

投资要点

■ **事件:** 3 月 10 日公司发布公告,其全资子公司与天津福光储能有限责任公司签订了容量为 150MW/150MWh 的山西天津源网荷共享储能电站项目储能设备产品买卖合同,合同金额约 2.68 亿元 (含税), 3 月 12 日公司发布公告,公司 1-2 月签单 12.9 亿、同增 52%; 2023 年 3 月至今完成订单 5.3 亿,其中储能订单 3.4 亿,淡季 Q1 订单超市场预期。

■ **储能及干变业务快速推进、近期订单加速落地。** 1) **储能方面**, 近期山西电网侧订单落地,海南省外项目持续突破,我们预计 2023 年储能订单有望达到 20 亿元+ (独立储能&工商业储能); 2) **干变方面**, 根据公司 2022 年业绩快报,公司积极开拓新能源风电、光伏、储能等新能源行业市场和基础设施行业等市场 (产品主要以干变为主), 销售增长明显、我们预计 2023 年随着新能源持续高速建设,干变订单有望维持高增,同时利润率随前期大宗价格下降, Q1 延续改善趋势。且 1-2 月订单同比 52%、锁定 Q2-Q3 收入高增。

■ **数字化业务十年磨一剑、第三增长曲线启动元年。** 金盘智能研究院自 2017 年成立以来已储备了大量数字化人才,涵盖软件/工艺工程师及外部专家,积累 8 年打造出海口、桂林、武汉三大数字化工厂。以海口干变工厂为例,截至 2022 年底,其产出额提升 150%+、产能提升 100%+,公司整体人均产值高达 200 万+。近日中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》,旨在推动数字技术与实体经济深度融合,跨国企业西门子、ABB、施耐德数字化业务率先在中国落地生根,国内金盘科技、汇川技术等内资奋起直追,均有过亿收入。今年为制造业数字化转型元年,公司从伊戈尔两期数字化订单起步 (分别为 1.3 亿/1.5 亿),意向订单高景气,我们预计 2023 年将成为公司数字化业务放量的元年,有望成为公司的第三增长极。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司干变&储能订单高增长持续兑现,数字化业务静待放量,我们维持公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.82/5.41/9.24 亿元,同比分别+20%/+92%/+71%,维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 宏观经济下行、竞争加剧、原材料涨价超预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	37.96
一年最低/最高价	13.50/45.30
市净率(倍)	6.31
流通 A 股市值(百万元)	7,288.19
总市值(百万元)	16,209.67

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.01
资产负债率(% ,LF)	60.88
总股本(百万股)	427.02
流通 A 股(百万股)	192.00

相关研究

《金盘科技(688676): 2022 三季报点评: 业绩超市场预期,主业利润率开启修复,储能进展顺利》

2022-10-31

《金盘科技(688676): 2022 中报点评: 业绩符合预期,干变利润恢复在望,储能起势》

2022-08-31

金盘科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,252	6,030	9,289	12,147	营业总收入	3,303	4,746	7,411	10,997
货币资金及交易性金融资产	1,059	1,505	2,416	2,150	营业成本(含金融类)	2,526	3,770	5,815	8,522
经营性应收款项	1,585	2,237	3,466	5,089	税金及附加	19	28	42	66
存货	1,424	2,072	3,150	4,595	销售费用	115	166	245	352
合同资产	0	0	0	0	管理费用	185	252	378	550
其他流动资产	183	215	257	313	研发费用	158	228	341	495
非流动资产	1,130	1,218	1,542	1,833	财务费用	35	-9	-7	-1
长期股权投资	13	13	13	13	加:其他收益	15	16	15	24
固定资产及使用权资产	556	764	1,053	1,357	投资净收益	-4	-2	-5	-8
在建工程	264	175	240	258	公允价值变动	11	0	0	0
无形资产	165	134	103	72	减值损失	-37	-22	-19	-18
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-1	0	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	247	304	590	1,013
其他非流动资产	132	132	132	132	营业外净收支	10	10	10	10
资产总计	5,382	7,248	10,831	13,980	利润总额	258	314	600	1,024
流动负债	2,496	3,610	5,594	8,255	减:所得税	22	31	57	97
短期借款及一年内到期的非流动负债	142	59	59	59	净利润	235	283	542	926
经营性应付款项	1,422	2,199	3,550	5,276	减:少数股东损益	1	1	1	2
合同负债	683	1,018	1,510	2,273	归属母公司净利润	235	282	541	924
其他流动负债	249	334	475	647	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	0.66	1.27	2.16
非流动负债	423	573	1,800	1,591	EBIT	278	303	591	1,013
长期借款	336	486	516	546	EBITDA	359	418	732	1,178
应付债券	0	0	1,197	958	毛利率(%)	23.51	20.57	21.54	22.51
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	7.10	5.95	7.30	8.40
其他非流动负债	82	82	82	82	收入增长率(%)	36.32	43.71	56.15	48.39
负债合计	2,919	4,183	7,394	9,846	归母净利润增长率(%)	1.31	20.38	91.53	70.83
归属母公司股东权益	2,462	3,065	3,436	4,130					
少数股东权益	0	1	2	4					
所有者权益合计	2,462	3,065	3,438	4,134					
负债和股东权益	5,382	7,248	10,831	13,980					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	253	267	340	666	每股净资产(元)	5.78	6.54	7.34	8.82
投资活动现金流	-459	-485	-458	-453	最新发行在外股份(百万股)	427	427	427	427
筹资活动现金流	494	374	1,029	-480	ROIC(%)	9.91	8.32	12.11	16.79
现金净增加额	280	156	911	-266	ROE-摊薄(%)	9.53	9.22	15.74	22.38
折旧和摊销	81	115	141	166	资产负债率(%)	54.25	57.71	68.26	70.43
资本开支	-231	-193	-454	-445	P/E(现价&最新股本摊薄)	69.09	57.39	29.97	17.54
营运资本变动	-118	-210	-482	-598	P/B(现价)	6.56	5.80	5.17	4.30

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

