

2025 年 11 月 03 日

数据中心成强劲动能，海外布局深化兑现

—金盘科技（688676.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：罗笛箫 S1050525070001
luodx@cfsc.com.cn

金盘科技发布 2025 年三季度报告：2025 年前三季度公司实现营业收入 51.94 亿元，同比增长 8.25%；实现归母净利润 4.86 亿元，同比增长 20.27%。

基本数据

2025-11-03

当前股价（元）	73.3
总市值（亿元）	337
总股本（百万股）	460
流通股本（百万股）	460
52 周价格范围（元）	29.79-75.6
日均成交额（百万元）	724.52

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《金盘科技（688676）：数据中心业务高速增长，布局 HVDC 和 SST》2025-08-30
- 2、《金盘科技（688676）：海外增速亮眼，数据中心等多下游助力成长》2025-04-07
- 3、《金盘科技（688676）：利润率表现亮眼，外销占比再提升》2024-10-26

投资要点

■ 前三季度稳健增长，Q3 创历史新高

前三季度，公司实现营收 51.94 亿元，同比+8.25%；归母净利润 4.86 亿元，同比+20.27%；毛利率 26.08%，同比+1.87pct；净利率 9.29%，同比+0.95pct。25Q3，公司实现营收 20.40 亿元，同比+8.38%，环比+12.61%；归母净利润 2.21 亿元，同比+21.71%，环比+39.92%；毛利率 26.39%，同比+0.86pct，环比-0.18pct；净利率 10.76%，同比+1.19pct，环比+2.11pct。

■ 下游领域表现强劲，海外布局持续深化

分下游领域看，前三季度数据中心领域收入同比+337.47%，风电领域收入同比+71.21%，发电及供电领域收入同比+35.10%。分市场看，前三季度主营业务收入 51.55 亿元，其中外销收入 15.90 亿元，占比达 31%。公司马来西亚工厂已正式投产，海外市场拓展逐步兑现。

■ 数据中心业务高速增长，SST 样机成功下线

公司深耕数据中心领域 10 余年，变压器、中低压开关柜、箱式变电站及电源模块等产品广泛应用于国内外数百个数据中心项目。伴随全球人工智能进程加速推进，算力需求持续激增，AIDC 建设进入高速发展期，公司紧抓市场机遇，全力拓展 AIDC 领域业务布局。前三季度，公司数据中心领域收入 9.74 亿元，同比增长 337.47%，成为业绩增长重要驱动力。

8 月，公司成功开发出适用 HVDC800V 供电架构的 10kV/12.4MW SST 样机，具备高效电能转换、快速响应、高度集成等优点，转换效率可达 98%。公司将积极推进样机测试与相关认证工作，并持续推动产品迭代升级。同时，公司已在国内外重点客户中推动该产品的试运行，加速新产品产业化进程。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 85.77、105.95、131.09 亿

元，EPS 分别为 1.71、2.20、2.76 元，当前股价对应 PE 分别为 42.7、33.4、26.6 倍，给予“买入”投资评级。

风险提示

下游需求不及预期风险、新产品开发进展不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格大幅波动风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	6,901	8,577	10,595	13,109
增长率（%）	3.5%	24.3%	23.5%	23.7%
归母净利润（百万元）	574	788	1,010	1,268
增长率（%）	13.8%	37.3%	28.1%	25.5%
摊薄每股收益（元）	1.26	1.71	2.20	2.76
ROE（%）	12.9%	16.1%	18.4%	20.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	6,901	8,577	10,595	13,109
现金及现金等价物	560	805	686	483	营业成本	5,223	6,385	7,879	9,739
应收款	3,158	3,690	4,558	5,640	营业税金及附加	38	48	59	73
存货	2,119	2,434	3,004	3,713	销售费用	264	328	405	501
其他流动资产	1,192	1,482	1,830	2,264	管理费用	352	438	541	669
流动资产合计	7,029	8,411	10,077	12,100	财务费用	28	35	44	54
非流动资产：					研发费用	353	439	542	670
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	997	1,239	1,531	1,894
固定资产	1,753	1,577	1,420	1,278	资产减值损失	-77	-35	-35	-35
在建工程	214	214	214	214	公允价值变动	-23	-21	-21	-21
无形资产	263	250	237	224	投资收益	11	4	4	4
长期股权投资	52	52	52	52	营业利润	618	844	1,082	1,359
其他非流动资产	305	305	305	305	加：营业外收入	5	6	6	6
非流动资产合计	2,587	2,398	2,228	2,073	减：营业外支出	6	4	4	4
资产总计	9,616	10,809	12,305	14,173	利润总额	617	847	1,085	1,362
流动负债：					所得税费用	46	64	82	102
短期借款	168	168	168	168	净利润	571	783	1,003	1,259
应付账款、票据	2,504	3,084	3,806	4,705	少数股东损益	-4	-5	-7	-9
其他流动负债	743	743	743	743	归母净利润	574	788	1,010	1,268
流动负债合计	4,061	4,797	5,708	6,841					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	854	854	854	854	成长性				
其他非流动负债	255	255	255	255	营业收入增长率	3.5%	24.3%	23.5%	23.7%
非流动负债合计	1,109	1,109	1,109	1,109	归母净利润增长率	13.8%	37.3%	28.1%	25.5%
负债合计	5,169	5,906	6,816	7,950	盈利能力				
所有者权益					毛利率	24.3%	25.6%	25.6%	25.7%
股本	457	460	460	460	四项费用/营收	14.4%	14.4%	14.4%	14.4%
股东权益	4,447	4,903	5,489	6,223	净利率	8.3%	9.1%	9.5%	9.6%
负债和所有者权益	9,616	10,809	12,305	14,173	ROE	12.9%	16.1%	18.4%	20.4%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	53.8%	54.6%	55.4%	56.1%
净利润	571	783	1003	1259	营运能力				
少数股东权益	-4	-5	-7	-9	总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
折旧摊销	224	188	170	154	应收账款周转率	2.2	2.3	2.3	2.3
公允价值变动	-23	-21	-21	-21	存货周转率	2.5	2.6	2.6	2.6
营运资金变动	-804	-400	-876	-1091	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-37	546	270	293	EPS	1.26	1.71	2.20	2.76
投资活动现金净流量	-438	175	158	142	P/E	58.4	42.7	33.4	26.6
筹资活动现金净流量	720	-326	-418	-525	P/S	4.9	3.9	3.2	2.6
现金流量净额	246	395	10	-90	P/B	7.5	6.9	6.1	5.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。