

金盘科技 (688676.SH)

买入 (首次评级)

全球化布局推进, AIDC 驱动业绩增长

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	6,901	7,295	10,117	12,704	14,913
增长率 yoy (%)	3.5	5.7	38.7	25.6	17.4
归母净利润 (百万元)	574	660	964	1,212	1,485
增长率 yoy (%)	13.8	14.8	46.2	25.7	22.5
ROE (%)	12.8	12.5	16.3	17.7	18.5
EPS 最新摊薄 (元)	1.25	1.43	2.10	2.64	3.23
P/E (倍)	60.9	53.0	36.3	28.8	23.6
P/B (倍)	7.9	6.9	6.1	5.3	4.5

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 公司发布《2025 年年度报告》, 2025 年公司实现营收 72.95 亿元, 同比+5.71%, 实现归母净利润 6.6 亿元, 同比+14.82%, 实现扣非归母净利润 6.1 亿元, 同比+10.6%, 业绩符合预期。

2025 年盈利能力提升, 在手订单充沛。 2025 年公司实现毛利率 25.85%, 同比+1.53pct, 实现归母净利率 9.04%, 同比+0.72pct, 主要系优质客户和订单比例提升。2025 年公司电气设备业务收入同比+4.68%, 毛利率同比+2.02pct, 储能业务收入同比+18.64%, 毛利率同比-3.64pct。公司在手订单充沛, 截至 2025 年 12 月 31 日, 公司在手订单 72.07 亿元, 同比+10.72%。

现金流同比改善明显。 2025 年公司经营活动产生的现金流量净额 6.01 亿元, 同比改善明显, 主要系公司客户结构优化、优质客户订单比例增长; 同时, 公司不断加强对应收账款的精细化管理, 应收账款回款有所改善。

AIDC 驱动业绩增长, SST 等产品深度布局。 2025 年公司在 AIDC 及 IDC 等数据中心领域实现收入 13.37 亿元, 同比+196.78%, 成为驱动业绩增长的主要引擎。新产品方面, 公司已完成固态变压器样机的设计及生产, 自研 HVDC 产品正式点亮金盘科技 AI Factory 智慧工厂, 数据中心产品已成功完成百度、阿里巴巴、中国移动、中国电信、中国联通等约 400 个项目。

储能产品不断增强, 应用领域持续拓展。 公司储能产品包括中高压直挂储能系列、低压储能系列、大容量电池包、模块化工商业储能系列、户用储能系列等。2025 年公司储能产品实现营收 6.2 亿元, 同比+18.64%, 新能源储能领域, 累计签订订单容量超 1000MWh, 公司掌握低压集中/组串式储能、中高压直挂储能、构网型储能等核心技术, 具备完整的储能系统解决方案能力。

电气设备产品丰富, 变压器产销同比提升。 公司电气设备包含包括变压器产品和成套产品, 公司可为客户提供低压、中压、高压、大容量干式变压器及液浸式变压器, 广泛应用于新能源、储能、数据中心等领域, 成套系列产品应用于发电系统、电网系统等, 受益变压器行业需求景气, 2025 年公司变压器产品产量同比+8.12%, 销量同比+4.77%。

全球化战略推进, 出海业务高增。 公司海外产品认证种类丰富, 公司产品已获得美

股票信息

行业	电力设备及新能源
2026 年 04 月 02 日收盘价(元)	73.00
总市值 (百万元)	33,564.26
流通市值 (百万元)	33,564.26
总股本 (百万股)	459.78
流通股本 (百万股)	459.78
近 3 月日均成交额(百万元)	1,622.56

作者



分析师 张磊

SAC: S1070525100001

邮箱: zhanglei2@cgws.com



分析师 张天浩

SAC: S1070525110002

邮箱: zhangtianhao@cgws.com

相关研究

1、《海外业务快速扩张, 数据中心带来需求增量—金盘科技 (688676.SH) 2024 年报业绩点评》2025-04-10

国 UL、欧盟 CE、英国 UKCA、哥伦比亚 RETIE、DNV、法国 BV、德国 TUV，中国 CCS 以及中国节能产品认证等众多国内外知名认证 332 个。订单方面，2025 年公司实现外销收入 22.98 亿元，同比+16.01%，占主营业务比重提升至 31.78%，2025 年公司外销订单为 31.55 亿元，占集团整体销售订单的 35.74%，2025 年马来西亚工厂正式投产，海外本地化供给能力提升。

重视股东回报。公司发布 2025 年度利润分配方案，本次利润分配方案为公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.80 元(含税)，现金分红和回购金额合计 34,217.89 万元，占本年度归属于上市公司股东净利润的比例 51.88%。

投资建议：受益全球新一轮电网投资，公司主营业务输配电设备、储能设备业绩受益行业增长，有望持续贡献利润；新产品领域，公司前瞻性布局 HVDC、SST 等新一代电源技术，随着数据中心功率密度提升，需求有望提升；公司海外渠道丰富，海外产能不断提升，出海业务有望持续增长。

预计公司 2026-2028 年实现营收 101.17/127.04/149.13 亿元，分别同比增长 38.7%/25.6%/17.4%；实现归母净利润 9.64/12.12/14.85 亿元，分别同比增长 46.2%/25.7%/22.5%；对应 PE 分别为 36.3x/28.8x/23.6x，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：1) AIDC 行业建设不及预期，2) 市场竞争风险，3) 募投项目建设进度不及预期，4) 原材料价格波动。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7029	9515	14393	16093	19585
现金	560	2838	3936	4942	5802
应收票据及应收账款	3080	2878	5710	4865	7670
其他应收款	78	44	155	75	206
预付账款	197	265	228	471	300
存货	2119	2590	3348	4382	4457
其他流动资产	995	900	1017	1357	1150
非流动资产	2587	2876	3469	3967	4323
长期股权投资	52	54	55	56	58
固定资产	1753	1781	2292	2727	3053
无形资产	264	259	259	263	268
其他非流动资产	518	781	864	921	945
资产总计	9616	12391	17862	20060	23908
流动负债	4061	4518	9493	11043	14132
短期借款	168	492	3666	5339	6745
应付票据及应付账款	2504	2471	4427	4144	5891
其他流动负债	1388	1556	1400	1560	1496
非流动负债	1109	2652	2503	2221	1800
长期借款	854	2337	2189	1906	1485
其他非流动负债	255	315	315	315	315
负债合计	5169	7170	11997	13264	15932
少数股东权益	-3	-10	-17	-26	-38
股本	457	460	460	460	460
资本公积	2130	2177	2177	2177	2177
留存收益	1953	2382	2948	3650	4496
归属母公司股东权益	4450	5230	5882	6822	8014
负债和股东权益	9616	12391	17862	20060	23908

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-37	601	-552	842	1122
净利润	571	654	957	1203	1473
折旧摊销	224	230	214	280	344
财务费用	28	59	137	253	313
投资损失	-11	-10	-10	-10	-10
营运资金变动	-989	-440	-1949	-1011	-1145
其他经营现金流	140	107	100	128	147
投资活动现金流	-438	-387	-796	-767	-689
资本支出	435	387	806	777	699
长期投资	-11	-11	-1	-1	-1
其他投资现金流	8	12	11	11	11
筹资活动现金流	243	2044	-729	-741	-979
短期借款	113	323	3174	1673	1406
长期借款	-506	1483	-148	-282	-421
普通股增加	30	2	0	0	0
资本公积增加	1013	47	0	0	0
其他筹资现金流	-409	188	-3755	-2132	-1964
现金净增加额	-220	2260	-2076	-667	-547

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6901	7295	10117	12704	14913
营业成本	5223	5409	7432	9277	10836
营业税金及附加	38	42	49	65	79
销售费用	264	322	445	546	626
管理费用	352	380	526	635	746
研发费用	353	356	486	584	656
财务费用	28	59	137	253	313
资产和信用减值损失	-101	-112	-101	-129	-148
其他收益	87	96	91	94	93
公允价值变动收益	-23	0	0	0	0
投资净收益	11	10	10	10	10
资产处置收益	1	-1	1	1	1
营业利润	618	718	1044	1319	1612
营业外收入	5	6	5	6	6
营业外支出	6	2	4	3	3
利润总额	617	723	1046	1322	1615
所得税	46	69	89	119	141
净利润	571	654	957	1203	1473
少数股东损益	-4	-5	-7	-10	-11
归属母公司净利润	574	660	964	1212	1485
EBITDA	881	990	1367	1817	2227
EPS (元/股)	1.25	1.43	2.10	2.64	3.23

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	3.5	5.7	38.7	25.6	17.4
营业利润 (%)	12.5	16.3	45.4	26.3	22.2
归属母公司净利润 (%)	13.8	14.8	46.2	25.7	22.5
获利能力					
毛利率 (%)	24.3	25.9	26.5	27.0	27.3
净利率 (%)	8.3	9.0	9.5	9.5	9.9
ROE (%)	12.8	12.5	16.3	17.7	18.5
ROIC (%)	10.1	7.8	8.5	9.4	10.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	53.8	57.9	67.2	66.1	66.6
净负债比率 (%)	22.7	15.1	44.1	44.7	40.2
流动比率	1.7	2.1	1.5	1.5	1.4
速动比率	1.1	1.4	1.1	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	2.6	2.9	2.7	2.8	2.9
应付账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.9	2.8
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.25	1.43	2.10	2.64	3.23
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.08	1.31	-1.20	1.83	2.44
每股净资产 (最新摊薄)	9.68	10.96	12.38	14.42	17.01
估值比率					
P/E	60.9	53.0	36.3	28.8	23.6
P/B	7.9	6.9	6.1	5.3	4.5
EV/EBITDA	40.8	36.1	27.5	20.9	17.1

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686