

金盘科技 (688676)

2026 年一季报点评：业绩符合市场预期，数据中心市场迎来爆发

2026 年 04 月 24 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 司鑫尧

执业证书：S0600524120002
sixy@dwzq.com.cn

买入 (维持)

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	6,901	7,295	8,557	10,157	12,514
同比 (%)	3.50	5.71	17.30	18.70	23.20
归母净利润 (百万元)	574.42	659.54	893.61	1,257.00	1,710.01
同比 (%)	13.82	14.82	35.49	40.67	36.04
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.25	1.43	1.94	2.73	3.72
P/E (现价&最新摊薄)	74.06	64.51	47.61	33.85	24.88

投资要点

- **事件：**公司发布 26 年一季报，26Q1 营收 15.2 亿元，同环比 +13.4%/-27.5%，归母净利润 1.1 亿元，同环比+4.8%/-35.3%，扣非净利润 1.0 亿元，同环比+1.3%/-34.8%，毛利率 25.7%，同环比+0.8/+0.4pct；归母净利率 7.4%，同环比-0.6/-0.9pct。考虑到 0.14 亿元股权激励费用 +0.11 亿元可转债利息计提+0.17 亿元汇兑损失，经营性归母净利润约 1.54 亿元，同比+44%，Q1 业绩符合市场预期。
- **数据中心需求强劲，海外市场订单亮眼。**公司 26Q1 数据中心营收 3.83 亿元同比+104%，新签订单约 17.35 亿元同比+278%，在手订单 37.63 亿元同比+117%，数据中心需求强劲、北美龙头订单持续超预期，公司凭借优质的产品+解决方案优势实现 AIDC 领域的快速拓展。公司深耕北美、聚焦电力设备出海，26Q1 海外营收 6.18 亿元同比+68%，新签订单 22.52 亿元同比+281%，占 Q1 新签订单约 67%，其中我们预计高压变压器订单有望超预期。公司布局高压油变多年，24 年签订北美首单、25 年交付获得海外客户认可，我们预计 26Q1 高压油变订单有望超预期。截至 26Q1 末海外在手订单 51.40 亿元，同比+82%，占总在手订单约 57%，高毛利订单充沛，随着订单的交付公司 26 年综合毛利率和净利率将不断提升。
- **国内市场主动破局调结构，多重外部压力下迎增长。**公司 26Q1 国内实现营收 9.05 亿元，同比-7.08%，新签订单 10.92 亿元同比-24%。公司国内市场从以新能源市场为主导，主动调结构、寻找结构性增长机会，拓展数据中心、储能、工业企业配套等业务领域，针对国内价格竞争的市场，通过降本+生产装备优化提升效率等形式提高竞争力。公司已发布 SST 产品，送样海外客户进展顺利，产品持续迭代加速产业化进程，新产品的成熟有望为国内 AIDC 客户提供从电力设备到电源设备的系统解决方案，实现国内业务维持平稳发展。
- **费用率有所上升，存货增长较多。**公司 26Q1 期间费用率为 17.9%，同比+1.4pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.6%/6.3%/4.4%/2.6%，同比-0.25/+0.2/-0.3/+1.9pct，费用率有所上升。26Q1 经营活动现金净额 -1.7 亿元，同比-223.8%，主要系提前采购原材料以应对未来原材料涨价风险等原因所致。合同负债 6.4 亿元，较年初+21.8%，应收账款 23.3 亿元，较年初-1.5%，存货 29.4 亿元，较年初+13.4%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司 AIDC 和海外订单的超预期增长，我们上修公司 26-28 年归母净利润 8.9/12.6/17.1 亿元（此前 8.9/12.2/15.8 亿元），同比+35%/+41%/+36%，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新业务拓展不及预期、海外市场需求不及预期、竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	92.53
一年最低/最高价	30.46/107.60
市净率(倍)	8.23
流通 A 股市值(百万元)	42,543.85
总市值(百万元)	42,543.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.24
资产负债率(% ,LF)	57.82
总股本(百万股)	459.78
流通 A 股(百万股)	459.78

相关研究

- 《金盘科技(688676)：2025 年年报点评：业绩符合市场预期，AIDC 业务快速增长》
2026-03-23
- 《金盘科技(688676)：2025 年业绩快告点评：业绩符合市场预期，SST 进展值得期待》
2026-02-26

金盘科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9,515	11,800	14,407	17,697	营业总收入	7,295	8,557	10,157	12,514
货币资金及交易性金融资产	2,839	3,812	4,663	6,068	营业成本(含金融类)	5,409	6,308	7,347	8,909
经营性应收款项	3,316	3,800	4,777	5,747	税金及附加	42	43	51	63
存货	2,590	3,420	3,956	4,778	销售费用	322	368	427	501
合同资产	452	404	639	717	管理费用	380	436	508	613
其他流动资产	319	364	372	387	研发费用	356	402	467	563
非流动资产	2,876	3,131	3,360	3,392	财务费用	59	28	13	23
长期股权投资	54	54	54	54	加:其他收益	96	77	51	48
固定资产及使用权资产	1,845	2,140	2,419	2,581	投资净收益	10	11	14	16
在建工程	279	282	275	190	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	259	217	173	128	减值损失	(112)	(93)	(50)	(60)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	718	966	1,359	1,848
其他非流动资产	439	439	439	439	营业外净收支	4	4	5	5
资产总计	12,391	14,932	17,767	21,090	利润总额	723	971	1,363	1,853
流动负债	4,518	5,702	6,232	8,297	减:所得税	69	83	116	156
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,170	678	678	678	净利润	654	887	1,248	1,697
经营性应付款项	2,471	2,942	3,920	5,516	减:少数股东损益	(5)	(6)	(9)	(13)
合同负债	522	1,703	1,200	1,574	归属母公司净利润	660	894	1,257	1,710
其他流动负债	355	378	434	529	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.43	1.94	2.73	3.72
非流动负债	2,652	2,802	4,029	3,819	EBIT	749	999	1,357	1,866
长期借款	920	1,070	1,100	1,130	EBITDA	995	1,251	1,638	2,166
应付债券	1,417	1,417	2,614	2,374	毛利率(%)	25.85	26.28	27.66	28.81
租赁负债	43	43	43	43	归母净利率(%)	9.04	10.44	12.38	13.67
其他非流动负债	272	272	272	272	收入增长率(%)	5.71	17.30	18.70	23.20
负债合计	7,170	8,504	10,261	12,117	归母净利润增长率(%)	14.82	35.49	40.67	36.04
归属母公司股东权益	5,230	6,444	7,531	9,011					
少数股东权益	(10)	(16)	(26)	(38)					
所有者权益合计	5,221	6,428	7,506	8,973					
负债和股东权益	12,391	14,932	17,767	21,090					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	601	1,557	363	2,246	每股净资产(元)	10.96	12.45	14.61	17.56
投资活动现金流	(387)	(781)	(490)	(310)	最新发行在外股份(百万股)	460	460	460	460
筹资活动现金流	2,044	(92)	978	(531)	ROIC(%)	9.20	9.92	11.51	13.60
现金净增加额	2,260	684	850	1,405	ROE-摊薄(%)	12.61	13.87	16.69	18.98
折旧和摊销	246	252	281	300	资产负债率(%)	57.86	56.95	57.75	57.45
资本开支	(380)	(502)	(504)	(326)	P/E(现价&最新股本摊薄)	64.51	47.61	33.85	24.88
营运资本变动	(419)	270	(1,276)	120	P/B(现价)	8.44	7.43	6.33	5.27

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>