

# 金盘科技 (688676.SH)

## AIDC 订单+收入高增，重点关注公司 SST 进展

**事件：公司发布 2025 年及 2026 年 Q1 业绩。**2025 年公司营收 72.9 亿元，同比+5.7%；归母净利润 6.6 亿元，同比+14.8%；扣非净利润 6.1 亿元，同比+10.6%。2026Q1 公司营收 15.23 亿元，同比+13.41%，归母净利润 1.12 亿元，同比+4.8%，其中股权激励影响-0.14 亿元，转债列支利息-0.11 亿元，汇兑损失-0.17 亿元，剔除以上影响公司归母净利润可实现 1.54 亿元，同比+43.8%。

**公司 Q1 海外及 AIDC 订单大超预期。**2026Q1 公司新签销售订单 33.44 亿元，同比+64.48%；截至 26Q1 末，公司在手订单 90.04 亿元，同比+26.02%。订单增长主要来源于海外市场及数据中心领域。

- **海外：**26Q1 海外订单实现 22.52 亿元，同比+280.73%，占 2026Q1 新签销售订单比例 67.34%；截至 26Q1 末，海外在手订单 51.40 亿元，同比+82.48%，占 2026Q1 末在手订单比例为 57.08%。
- **国内：**在价格竞争加剧的背景下，公司主动优化订单结构，聚焦优质客户与高效益订单，26Q1 国内销售订单实现 10.92 亿元，同比-24.24%。公司正在积极拓展数据中心、储能、工业企业电气配套等业务领域，并采取措​​施进行控本，以降低价格竞争带来的不利影响。
- **AIDC 领域：**26Q1 实现销售订单 17.35 亿元，同比+278.45%。在手订单 37.63 亿元，同比+116.66%。

**海外及 AIDC 领域交付加速，客户数量大幅提升。**2025 年，公司海外销售收入达 22.98 亿元，同比+16%。2026Q1 公司海外销售收入 6.18 亿元，同比+67.55%。从行业看，2025 年公司 AIDC 及 IDC 等数据中心领域实现收入 13.37 亿元，同比+196.78%，2026Q1 公司数据中心领域变压器收入 3.83 亿元，同比+103.8%。公司产品已覆盖全球 87 个国家，2025 年国内外新增客户 754 家，国内外市场加速推进。

**SST、HVDC、非晶合金变压器等新兴领域加速推进。**公司已完成 SST 样机的设计及生产，并持续迭代相关技术及产品。HVDC 产品正式点亮金盘科技 AIFactory 智慧工厂，完成核心算力基础设施全面部署。“非晶合金铁芯数字化工厂项目”非晶带材产线一次投产成功。干式变压器领域，公司成功研发出适用于“沙戈荒”特殊环境的 C4、E4 等级产品及 10MW 大容量储能配套干式变压器。液浸式变压器领域，首台 80MVA 定制化液浸式变压器成功投运欧洲市场，完成 345kV 超高压大型电力变压器海外交付。储能领域，公司自主研发的 25MW/35kV 高压直挂储能系统通过中国电科院硬件在环测试认证，第 3 代首套 10kV6.25MW/21.63MWh 系统完成研制及并网测试。机器人领域，公司成功开发多款智能工业机器人，智能焊接机器人产品荣获“维科杯优秀产品奖”。

**盈利预测：**考虑到 AIDC 需求高增，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 9.24/15.29/19.90 亿元，对应 2026-2028 年 PE 为 46.1/27.8/21.4 倍，维持“增持”评级。

**风险提示：**海外新能源建设不及预期，海外电网投资不及预期，变压器需求不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	6,901	7,295	8,325	11,175	13,725
增长率 yoy (%)	3.5	5.7	14.1	34.2	22.8
归母净利润 (百万元)	574	660	924	1,529	1,990
增长率 yoy (%)	13.8	14.8	40.0	65.5	30.2
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.25	1.43	2.01	3.33	4.33
净资产收益率 (%)	12.9	12.6	16.1	23.4	26.3
P/E (倍)	74.1	64.5	46.1	27.8	21.4
P/B (倍)	9.6	8.1	7.4	6.5	5.6

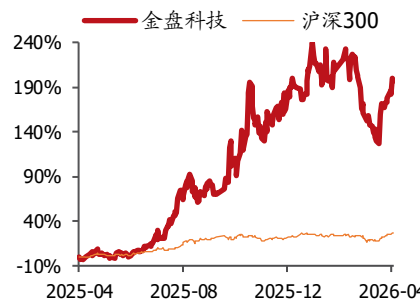
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 23 日收盘价

### 增持 (维持)

#### 股票信息

行业	电网设备
前次评级	增持
04 月 23 日收盘价 (元)	92.53
总市值 (百万元)	42,543.85
总股本 (百万股)	459.78
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	13.63

#### 股价走势



#### 作者

分析师 杨润思  
执业证书编号：S0680520030005  
邮箱：yangrunsi@gszq.com  
分析师 魏燕英  
执业证书编号：S0680525090001  
邮箱：weiyanying@gszq.com

#### 相关研究

- 《金盘科技 (688676.SH)：AIDC 收入高增，重点关注公司 SST 进展》 2025-11-11
- 《金盘科技 (688676.SH)：海外订单交付带来盈利提升，海外在手订单丰富》 2025-04-08
- 《金盘科技 (688676.SH)：海外订单逐步兑现，公司盈利性受益结构改善》 2024-10-27

**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
<b>流动资产</b>	7029	9515	10932	13018	15184
现金	560	2838	4364	4421	4719
应收票据及应收账款	3080	2878	3931	5277	6481
其他应收款	78	44	116	155	191
预付账款	197	265	90	116	141
存货	2119	2590	2009	2589	3142
其他流动资产	995	900	422	459	510
<b>非流动资产</b>	2587	2876	2904	2939	2956
长期投资	52	54	56	57	59
固定资产	1753	1781	1769	1738	1688
无形资产	263	259	256	252	248
其他非流动资产	519	781	824	892	961
<b>资产总计</b>	9616	12391	13836	15957	18140
<b>流动负债</b>	4061	4518	5437	6716	7867
短期借款	168	492	542	592	592
应付票据及应付账款	2504	2471	3013	3883	4713
其他流动负债	1388	1556	1882	2241	2563
<b>非流动负债</b>	1109	2652	2697	2747	2747
长期借款	854	920	870	820	820
其他非流动负债	255	1732	1827	1927	1927
<b>负债合计</b>	5169	7170	8134	9463	10615
少数股东权益	-3	-10	-17	-30	-46
股本	457	460	460	460	460
资本公积	2130	2177	2189	2189	2189
留存收益	1953	2382	2858	3663	4711
归属母公司股东权益	4450	5230	5719	6524	7572
<b>负债和股东权益</b>	9616	12391	13836	15957	18140

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	-37	601	2174	1111	1674
净利润	571	654	916	1516	1973
折旧摊销	230	246	278	297	316
财务费用	39	34	96	100	102
投资损失	-11	-8	-1	0	0
营运资金变动	-983	-419	891	-802	-717
其他经营现金流	117	94	-7	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-438	-387	-303	-332	-332
资本支出	-433	-380	-330	-331	-331
长期投资	-11	-11	-2	-2	-2
其他投资现金流	6	5	29	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	243	2044	-334	-721	-1043
短期借款	113	323	50	50	0
长期借款	331	66	-50	-50	0
普通股增加	30	2	0	0	0
资本公积增加	1013	47	12	0	0
其他筹资现金流	-1246	1605	-345	-721	-1043
<b>现金净增加额</b>	-220	2260	1526	58	298

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	6901	7295	8325	11175	13725
营业成本	5223	5409	6026	7766	9425
营业税金及附加	38	42	48	64	79
营业费用	264	322	368	494	607
管理费用	352	380	434	583	716
研发费用	353	356	406	545	669
财务费用	28	59	62	47	48
资产减值损失	-77	-5	0	0	0
其他收益	87	96	30	0	0
公允价值变动收益	-23	0	0	0	0
投资净收益	11	10	1	0	0
资产处置收益	1	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	618	718	1012	1676	2181
营业外收入	5	6	0	0	0
营业外支出	6	2	0	0	0
<b>利润总额</b>	617	723	1012	1676	2181
所得税	46	69	96	159	207
<b>净利润</b>	571	654	916	1516	1973
少数股东损益	-4	-5	-8	-13	-16
<b>归属母公司净利润</b>	574	660	924	1529	1990
EBITDA	955	995	1353	2020	2545
EPS (元/股)	1.25	1.43	2.01	3.33	4.33

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	3.5	5.7	14.1	34.2	22.8
营业利润(%)	12.5	16.3	40.9	65.5	30.2
归属母公司净利润(%)	13.8	14.8	40.0	65.5	30.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	24.3	25.9	27.6	30.5	31.3
净利率(%)	8.3	9.0	11.1	13.7	14.5
ROE(%)	12.9	12.6	16.1	23.4	26.3
ROIC(%)	11.2	7.7	10.3	15.1	17.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	53.8	57.9	58.8	59.3	58.5
净负债比率(%)	21.5	13.6	-11.1	-9.1	-11.8
流动比率	1.7	2.1	2.0	1.9	1.9
速动比率	1.0	1.3	1.6	1.5	1.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.7	0.6	0.8	0.8
应收账款周转率	2.6	2.9	2.9	2.8	2.6
应付账款周转率	2.9	2.9	3.0	3.1	3.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.25	1.43	2.01	3.33	4.33
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.08	1.31	4.73	2.42	3.64
每股净资产(最新摊薄)	9.68	11.38	12.44	14.19	16.47
<b>估值比率</b>					
P/E	74.1	64.5	46.1	27.8	21.4
P/B	9.6	8.1	7.4	6.5	5.6
EV/EBITDA	20.8	42.5	31.0	20.8	16.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 23 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券 股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层  
 邮编：100077  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com