

威胜控股 (03393)

证券研究报告
2026年05月01日

AI 数据中心业务弹性大，海外配电持续放量

公司发布 2025 年业绩，同比大幅改善。2025 年公司收入 100.74 亿元，同比+16%；归母净利润 10.6 亿元，同比+50%，毛利率 35.7%，同比+0.9pct。具体 2025 年公司各业务拆分如下：

- 数字能源服务商：2025 年营收 35.6 亿元，同比增长 23%，毛利率 26.9%，同比增长 0.5pct。数字能源服务商业务即集团旗下惟远能源之业务，包括配电网、数据中心及储能三大领域，其中数据中心产品包括配电方舱及模块、IT 方舱及撬块、配电设备和 HVDC 高压直流供电系统等。
- 智能电网：在电表行业普遍承压下，收入及盈利逆势增长。2025 年营收 36.5 亿元，同比增长 14%，毛利率 41.0%，同比增长 2.8pct。
- 数智能效管理解决方案：打造“算网、算力、算法、算据”四算融合的 AI 硬科技赋能体系，2025 年营收 28.6 亿元，同比增长 9%，毛利率 40%，同比持平。

2025 年公司海外收入高增，数据中心和海外配电贡献新增长曲线。2025 年公司海外收入达到 30 亿元，同比增长 25%，其中数字能源服务商、数智能效管理解决方案、智能电网的海外收入分别同比增长 112%、34%、5%。其中数字能源服务商业务增长较多主要是数据中心和配电业务：

- 数据中心方面，2025 年公司深度绑定核心战略客户，在东南亚市场实现从 0 到 1 的突破，业绩呈显著增长；
- 海外配电方面，公司海外智能配电网业务锚定变压器及重合器两大核心产品，分区域精准施策，美洲市场实现从技术对接到规模销售的进阶，东南亚市场稳步推进产品与资质双落地，欧洲市场则以前瞻研发为后续规模拓展蓄力。

公司把握 AIDC 机遇，打造新增长曲线。在数据中心领域，构建电管理和热管理两大关键数字基础设施解决方案。拓展 HVDC 新品矩阵，逐步构建起配电设备与 HVDC 供电系统的整体解决方案能力；加速推进液冷系统等相关产品的研发，构建起涵盖关键电源、供配电、制冷系统及管理软件的数字基础设施全链条解决方案。

近期控股股东增持，彰显未来发展信心。4 月 28 日，控股股东、董事会主席吉为以每股均价 25.1519 港元在场内增持威胜控股 70 万股普通股股份，价值约 1760.63 万港元。增持后，吉为最新持股比例由 51.53%升至 51.60%。

投资建议：预计公司 2026-2028 年营收分别为 125、157、194 亿元，同比增加 24%、25%、24%，基于公司 AI 数据中心和海外配电业务的成长性，上调公司 26-28 年归母净利至 14.4、18.8、23.9 亿元（原值 26 年为 11.59 亿元），同比增加 36%、30%、28%，对应当前估值 17、13、10X PE，维持“买入”评级。

风险提示：海外市场开拓不及预期、海外政策风险、市场竞争加剧风险。

投资评级

行业	工业/工业工程
6 个月评级	买入（维持）
当前价格	27.12 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	1,045.88
港股总市值(百万港元)	28,364.26
每股净资产(港元)	6.93
资产负债率(%)	52.71
一年内最高/最低(港元)	33.80/7.01

作者

孙潇雅 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520080009
sunxiaoya@tfzq.com

杨志芳 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524120004
yangzhifang@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《威胜控股-首次覆盖报告:三架马车拉动，出海志存高远》 2024-10-30

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com