

金盘科技（688676.SH）

单季度盈利能力创新高，AIDC、海外业务表现亮眼

优于大市

核心观点

上半年收入利润稳步增长，订单结构优化提升公司盈利。2026上半年公司实现营收 35.56 亿元，同比+12.73%；归母净利润 3.03 亿元，同比+14.23%；扣非净利润 2.87 亿元，同比+16.42%。2026上半年公司毛利率 27.41%，同比+1.53pct.；净利率 8.43%，同比+0.09pct.。

二季度业绩高增，盈利能力创历史新高。2026年第二季度公司实现营收 20.33 亿元，同比+12.22%，环比+33.50%；归母净利润 1.90 亿元，同比+20.62%，环比+69.21%；扣非净利润 1.87 亿元，同比+26.49%，环比+86.65%。2026年第二季度公司毛利率 28.66%，同比+2.09pct.，环比+2.92pct.。

电力设备业务盈利表现良好。2026上半年公司电气设备系列产品类收入 32.0 亿元，毛利率 29.3%；储能系列类收入 2.3 亿元，同比-23.8%，毛利率 5.2%，同比-4.6pct.；其他类收入 1.2 亿元，毛利率 20.0%。

紧抓 AIDC、电力设备出海机遇，订单端实现巨大突破。全球电网存量改造、新能源与储能配套、AI 算力基础设施扩容三重增长共同催化全球电力设备需求增长，公司紧抓住 AIDC 建设机遇，积极拓展海外市场，订单端实现巨大突破。2026上半年新签订单 74.9 亿元，同比+69%，其中海外订单 41.9 亿元，同比+270.69%；AIDC 新签订单 38.7 亿元，同比+336%。报告期末在手订单 107 亿元，同比+42%；其中海外订单 62.4 亿元，占比 58.3%；AIDC 在手订单 51 亿元，占比 47.6%。

高压主变批量交付北美，固态变压器已发往海外测试。公司紧抓 AIDC 超高压供电需求快速增长的行业契机，成功切入全球数据中心客户供应链，公司 345kV 超高压等级液浸式变压器已实现海外批量发货，并于 6 月成功送电。在 AIDC 新型供电技术领域，首台适配北美电网 13.8kV SST 样机已完成厂内测试并已发往海外进行测试。同时，公司美国弗吉尼亚工厂于上半年正式投产，有效支撑海外订单交付与区域辐射能力。

风险提示：国内电网投资不及预期；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧；海外市场拓展不及预期；数据中心拓展不及预期。

投资建议：调整盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到交付节奏等因素，我们下调 26 年盈利预测，公司 AIDC、海外订单亮眼，上调 27-28 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 7.84/14.34/18.47 亿元（原预测为 9.02/12.73/15.97 亿元），同比 +19%/+83%/+29%，动态 PE 为 39.5/21.6/16.8 倍。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,901	7,295	9,053	11,885	14,421
(+/-%)	3.5%	5.7%	24.1%	31.3%	21.3%
净利润(百万元)	574	660	784	1434	1847
(+/-%)	13.8%	14.8%	18.8%	83.0%	28.8%
每股收益(元)	1.26	1.43	1.70	3.12	4.02
EBIT Margin	9.7%	10.8%	10.5%	14.2%	15.0%
净资产收益率 (ROE)	14.7%	13.5%	14.4%	23.0%	24.9%
市盈率 (PE)	53.6	46.9	39.5	21.6	16.8
EV/EBITDA	40.2	37.5	34.4	21.1	17.0
市净率 (PB)	6.92	5.93	5.47	4.56	3.84

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

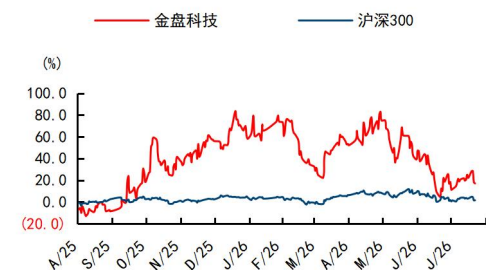
电力设备·电网设备

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003
证券分析师：王晓声 010-88005231 wangxiaosheng@guosen.com.cn
S0980523050002

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
合理估值 67.31 元
收盘价 30948/30948 百万元
总市值/流通市值 111.11/50.20 元
52 周最高价/最低价 1293.01 百万元
近 3 个月日均成交额

市场走势



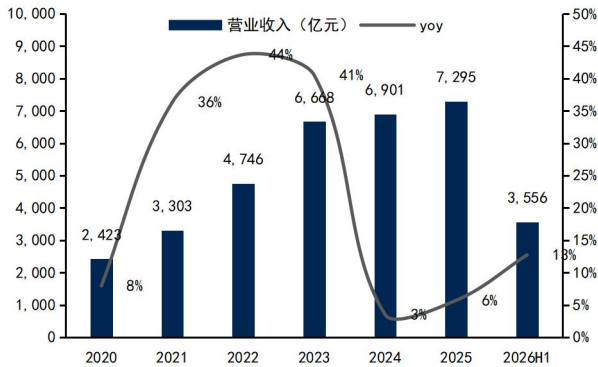
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《金盘科技（688676.SH）-海外业务韧性强劲，SST 与高压变压器进展顺利》——2026-03-26
《金盘科技（688676.SH）-持续深耕海外市场，AIDC 布局行业领先》——2025-11-01
《金盘科技（688676.SH）-国常会审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，制造业企业数字化转型带来新发展机遇》——2025-08-04
《金盘科技（688676.SH）-海外业务提振盈利能力，数据中心订单大幅增长》——2024-10-25

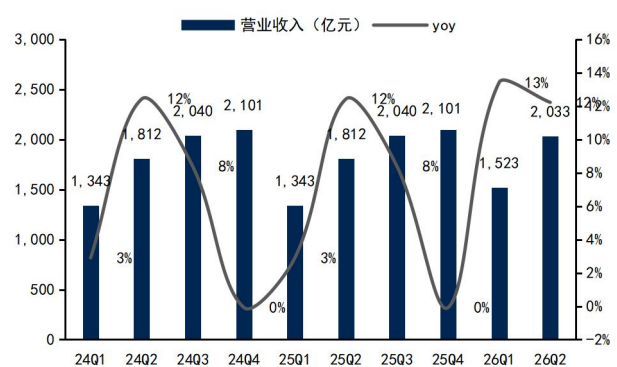
上半年收入利润稳步增长，订单结构优化提升公司盈利。2026 上半年公司实现营业收入 35.56 亿元，同比+12.73%；归母净利润 3.03 亿元，同比+14.23%；扣非净利润 2.87 亿元，同比+16.42%。2026 上半年公司毛利率 27.41%，同比+1.53pct.；净利率 8.43%，同比+0.09pct.。2026 上半年铜制品采购成本同比+2.37 亿元，同时收到部分美国海关退税。

图1：公司营业收入及增速（单位：百万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速（单位：百万元、%）



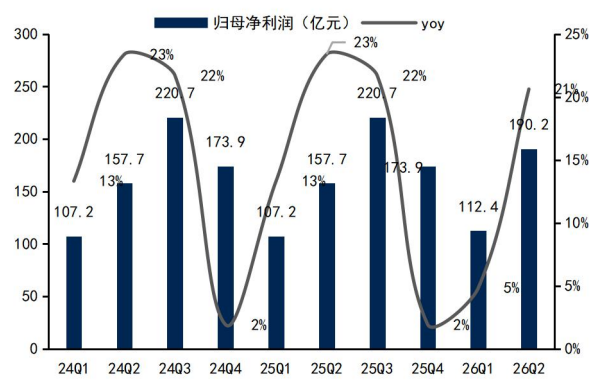
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（单位：百万元、%）



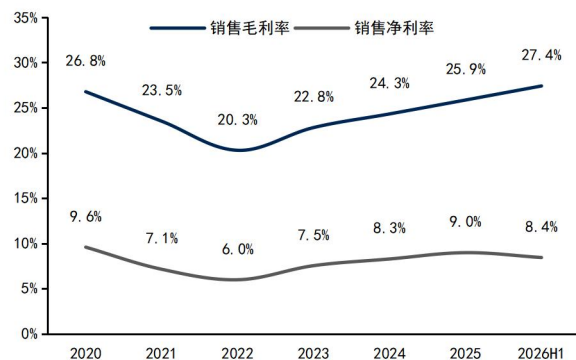
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速（单位：百万元、%）



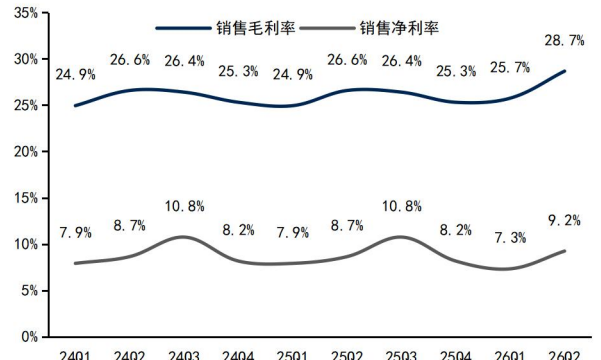
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司年度毛利率、净利率变化情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季毛利率、净利率变化情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

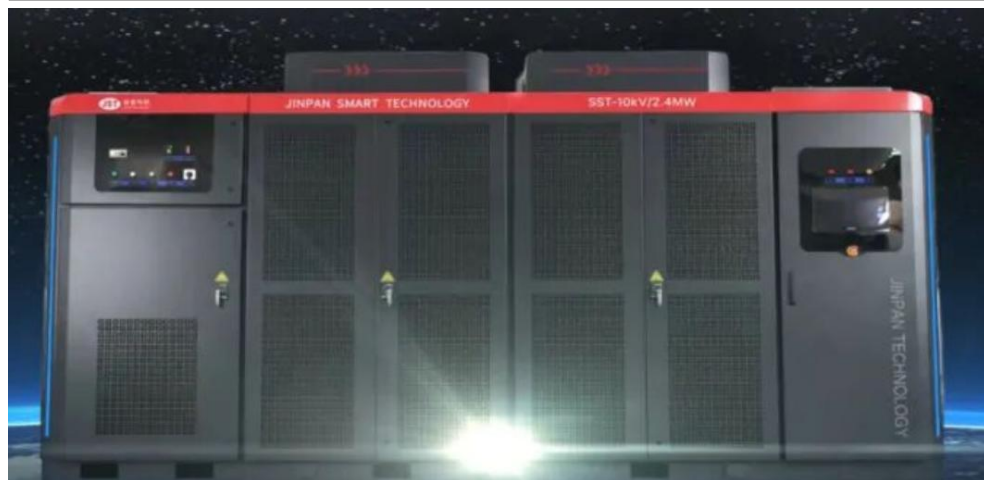
二季度业绩高增，盈利能力创历史新高。2026 年第二季度公司实现营收 20.33 亿元，同比+12.22%，环比+33.50%；归母净利润 1.90 亿元，同比+20.62%，环比+69.21%；扣非净利润 1.87 亿元，同比+26.49%，环比+86.65%。2026 年第二季度公司毛利率 28.66%，同比+2.09pct.，环比+2.92pct.，单季度毛利率创历史新高。

电力设备业务盈利表现良好。2026 上半年公司电气设备系列产品类收入 32.0 亿元，毛利率 29.3%；储能系列类收入 2.3 亿元，同比-23.8%，毛利率 5.2%，同比-4.6pct.；其他类收入 1.2 亿元，毛利率 20.0%。

紧抓 AIDC、电力设备出海机遇，订单端实现巨大突破。全球电网存量改造、新能源与储能配套、AI 算力基础设施扩容三重增长共同催化全球电力设备需求增长，公司紧抓住 AIDC 建设机遇，积极拓展海外市场，订单端实现巨大突破。2026 上半年新签订单 74.9 亿元，同比+69%，其中海外订单 41.9 亿元，同比+270.69%；AIDC 新签订单 38.7 亿元，同比+336%。报告期末在手订单 107 亿元，同比+42%；其中海外订单 62.4 亿元，占比 58.3%；AIDC 在手订单 51 亿元，占比 47.6%。

高压主变批量交付北美，固态变压器已发往海外测试。公司紧抓 AIDC 超高压供电需求快速增长的行业契机，成功切入全球数据中心客户供应链，公司 345kV 超高压等级液浸式变压器已实现海外批量发货，并于 6 月成功送电。在 AIDC 新型供电技术领域，首台适配北美电网 13.8kV SST 样机已完成厂内测试并已发往海外进行测试。同时，公司美国弗吉尼亚工厂于上半年正式投产，有效支撑海外订单交付与区域辐射能力。

图7：金盘科技固态变压器产品



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

投资建议：调整盈利预测，维持“优于大市”评级。

考虑到交付节奏等因素，我们下调 26 年盈利预测，公司 AIDC、海外订单亮眼，上调 27-28 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 7.84/14.34/18.47 亿元（原预测为 9.02/12.73/15.97 亿元），同比+19%/+83%/+29%，动态 PE 为 39.5/21.6/16.8 倍。

表1: 可比公司估值表 (2026 年 8 月 20 日收盘价)

代码	公司简称	股价	总市值 亿元	EPS			PE			ROE (%) (2025A)	投资评级
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E		
688676.SH	金盘科技	67.31	309	1.43	1.70	3.12	46.9	39.5	21.6	12.6	优于大市
601126.SH	四方股份	43.49	362	0.99	1.18	1.38	43.9	36.9	31.5	16.9	-
002028.SZ	思源电气	173.63	1,359	4.03	5.45	7.48	43.1	31.9	23.2	20.3	-
002922.SZ	伊戈尔	25.3	107	0.47	1.13	1.73	53.8	22.4	14.6	5.3	-

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 注: 可比公司均采用 Wind 一致预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	560	2838	1000	1000	1154	营业收入	6901	7295	9053	11885	14421
应收款项	3080	2878	2728	3908	4741	营业成本	5223	5409	6900	8799	10707
存货净额	2119	2590	3720	4559	5531	营业税金及附加	38	42	52	69	83
其他流动资产	523	492	552	616	589	销售费用	264	322	335	380	404
流动资产合计	7029	9515	8669	10929	13043	管理费用	352	380	416	469	508
固定资产	1967	2061	2053	1986	1916	研发费用	353	356	416	499	577
无形资产及其他	263	259	442	625	807	财务费用	28	59	72	63	72
投资性房地产	305	502	453	594	433	投资收益	11	10	0	0	0
长期股权投资	52	54	54	54	54	资产减值及公允价值变动	(101)	(112)	(110)	(140)	(170)
资产总计	9616	12391	11671	14188	16252	其他收入	65	95	107	107	127
短期借款及交易性金融负债	617	1170	300	558	250	营业利润	618	718	859	1574	2028
应付款项	2504	2471	2135	2730	3330	营业外净收支	(1)	4	2	2	2
其他流动负债	295	355	451	570	688	利润总额	617	723	861	1576	2030
流动负债合计	4061	4518	4243	5640	6431	所得税费用	46	69	77	142	183
长期借款及应付债券	854	2337	1500	1500	1500	少数股东损益	(4)	(5)	0	0	0
其他长期负债	255	315	265	265	265	归属于母公司净利润	574	660	784	1434	1847
长期负债合计	1109	2652	1765	1765	1765	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	5169	7170	6008	7405	8196	净利润	574	660	784	1434	1847
少数股东权益	(3)	(10)	(10)	(10)	(10)	资产减值准备	54	(103)	10	0	(10)
股东权益	4450	5230	5672	6793	8066	折旧摊销	224	230	124	135	138
负债和股东权益总计	9616	12391	11671	14188	16252	公允价值变动损失	0	0	10	10	10
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	28	59	72	63	72
每股收益	1.26	1.43	1.70	3.12	4.02	营运资本变动	(1066)	(303)	(407)	(1131)	(871)
每股红利	0.50	0.74	0.68	1.25	1.61	其它	177	117	2	53	72
每股净资产	9.72	11.36	12.31	14.75	17.52	经营活动现金流	(37)	601	523	500	1186
ROIC	12%	11%	12%	21%	24%	资本开支	(435)	(387)	(300)	(250)	(250)
ROE	15%	14%	14%	23%	25%	其它投资现金流	(3)	0	60	(132)	172
毛利率	24%	26%	24%	26%	26%	投资活动现金流	(438)	(387)	(240)	(382)	(78)
EBIT Margin	10%	11%	11%	14%	15%	权益性融资	784	352	0	0	0
EBITDA Margin	13%	14%	12%	15%	16%	负债净变化	(307)	1982	(1707)	258	(308)
收入增长	3%	6%	24%	31%	21%	支付股利、利息	(206)	(231)	(342)	(313)	(574)
净利润增长率	14%	15%	19%	83%	29%	其它融资现金流	(28)	(59)	(72)	(63)	(72)
资产负债率	54%	58%	51%	52%	50%	融资活动现金流	243	2044	(2121)	(119)	(954)
股息率	0.7%	1.1%	1.0%	1.9%	2.4%	现金净变动	(232)	2258	(1838)	0	154
P/E	53.60	46.92	39.50	21.58	16.76	货币资金的期初余额	792	560	2838	1000	1000
P/B	6.92	5.93	5.47	4.56	3.84	货币资金的期末余额	560	2838	1000	1000	1154
EV/EBITDA	40.19	37.53	34.37	21.06	17.04	企业自由现金流	(657)	251	283	288	982
						权益自由现金流	(153)	762	(653)	489	609

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032