

金盘科技（688676）

2026 年中报点评：海外订单加速兑现，高压油变放量未来可期

买入（维持）

2026 年 08 月 21 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

研究助理 陈俞成

执业证书：S0600126080010

chenych@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,901	7,295	8,602	10,176	12,524
同比（%）	3.50	5.71	17.92	18.29	23.08
归母净利润（百万元）	574.42	659.54	887.69	1,255.27	1,709.24
同比（%）	13.82	14.82	34.59	41.41	36.17
EPS-最新摊薄（元/股）	1.25	1.43	1.93	2.73	3.72
P/E（现价&最新摊薄）	53.88	46.92	34.86	24.65	18.11

投资要点

■ **事件：**公司 26H1 实现营收 35.6 亿元，同比+13%；归母净利润 3.0 亿元，同比+14%；扣非归母净利润 2.9 亿元，同比+16%；毛利率 27.4%，同比+1.5pct；归母净利率 8.5%，同比+0.1pct。其中 26Q2 营收 20.3 亿元，同环比+12%/+34%；归母净利润 1.9 亿元，同环比+21%/+69%；扣非归母净利润 1.9 亿元，同环比+26%/+87%；毛利率 28.7%，同环比+2.1/+2.9pct；归母净利率 9.4%，同环比+0.7/+2.0pct。在铜价上涨、股份支付、可转债利息及汇兑损失扰动下，公司业绩超市场预期。

■ **海外收入&订单高速增长、高压电力变打开成长弹性：**26H1 新签订单 74.9 亿元，同比+69%、在手订单 107.0 亿元，同比+42%；其中 26Q2 新签订单 41.5 亿元，其中海外新签 19.4 亿元，同比+260%。26H1 海外收入 14.8 亿元，同比+68%，占营收 41.7%，其中 26Q2 海外收入 8.6 亿元，同比+69%，占比环比有所提升。期末海外在手订单 62.4 亿元，同比+123%，占总在手订单 58.3%。公司美国弗吉尼亚州生产基地已于 26H1 投产，油变电压等级拓展至 500kV，且 345kV 油变已实现海外批量发货，Q1 进一步取得批量订单，公司已实现配变到主变制造商的 0-1 阶段，未来高压主变有望成为公司的重要增长增量。

■ **数据中心已成为最重要下游、AIDC 产品矩阵持续拓展：**26H1 公司数据中心业务实现收入 12.7 亿元，同比+123%；新签订单 38.7 亿元，同比+336%；其中 26Q2 数据中心收入约 8.8 亿元，同比约+132%，占 Q2 营收 43.4%；新签订单约 21.3 亿元，同比约+398%，占 Q2 新签订单 51.4%。AIDC 产品不断拓展，公司北美 IEEE 标准 38-40.5kV 箱式开关及 15/38kV 空气绝缘开关设备分别进入样机验证和整机设计阶段，145kV 罐式断路器正在进行样机装配及验证测试，13.8kV SST 样机已在海外客户挂网测试，北美产品矩阵正由变压器向开关、断路器及新型电源拓展。

■ **费用端受汇兑及可转债利息影响、Q2 经营现金流明显改善：**26H1 期间费用率 17.8%，同比+2.4pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.5%/6.2%/4.5%/2.6%，同比-0.2/+0.7/-0.1/+2.1pct，财务费用率增长主要系汇兑损失及可转债利息影响。26Q2 经营性现金净流入 1.43 亿元，同比有所改善。26Q2 末存货 32.39 亿元，较 26Q1 末增长 10%；合同负债 7.12 亿元，较 26Q1 末增长 12%。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测为 8.9/12.6/17.1 亿元，同比+35%/+41%/+36%，对应现价 PE 分别为 35/25/18 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**海外订单交付不及预期，AIDC 建设不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	67.31
一年最低/最高价	50.20/111.11
市净率(倍)	6.07
流通 A 股市值(百万元)	30,948.17
总市值(百万元)	30,948.17

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.10
资产负债率(% LF)	58.36
总股本(百万股)	459.79
流通 A 股(百万股)	459.79

相关研究

《金盘科技(688676)：电通四海，算启新局》

2026-08-11

《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》

2026-04-24

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	11,837	14,428	17,718	营业总收入	7,295	8,602	10,176	12,524
货币资金及交易性金融资产	2,839	3,795	4,651	6,063	营业成本(含金融类)	5,409	6,363	7,386	8,944
经营性应收款项	3,316	3,821	4,787	5,753	税金及附加	42	43	51	63
存货	2,590	3,450	3,977	4,797	销售费用	322	361	407	476
合同资产	452	406	640	718	管理费用	380	439	509	614
其他流动资产	319	364	373	387	研发费用	356	404	468	564
非流动资产	2,876	3,131	3,360	3,392	财务费用	59	28	14	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	960	1,357	1,847
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	14,968	17,787	21,110	利润总额	723	964	1,362	1,852
流动负债	4,518	5,744	6,261	8,327	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	881	1,246	1,696
经营性应付款项	2,471	2,967	3,941	5,538	减:少数股东损益	(5)	(6)	(9)	(13)
合同负债	522	1,718	1,206	1,580	归属母公司净利润	660	888	1,255	1,709
其他流动负债	355	381	435	531	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.43	1.93	2.73	3.72
非流动负债	2,652	2,802	4,029	3,819	EBIT	749	992	1,355	1,865
长期借款	920	1,070	1,100	1,130	EBITDA	995	1,244	1,636	2,165
应付债券	1,417	1,417	2,614	2,374	毛利率(%)	25.85	26.04	27.42	28.59
租赁负债	43	43	43	43	归母净利率(%)	9.04	10.32	12.34	13.65
其他非流动负债	272	272	272	272	收入增长率(%)	5.71	17.92	18.29	23.08
负债合计	7,170	8,546	10,289	12,146	归母净利润增长率(%)	14.82	34.59	41.41	36.17
归属母公司股东权益	5,230	6,438	7,523	9,003					
少数股东权益	(10)	(16)	(25)	(38)					
所有者权益合计	5,221	6,422	7,498	8,964					
负债和股东权益	12,391	14,968	17,787	21,110					

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	1,540	368	2,253	每股净资产(元)	10.96	12.43	14.60	17.54
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	9.86	11.50	13.60
现金净增加额	2,260	666	856	1,412	ROE-摊薄(%)	12.61	13.79	16.68	18.99
折旧和摊销	246	252	281	300	资产负债率(%)	57.86	57.09	57.85	57.54
资本开支	(380)	(502)	(504)	(326)	P/E (现价&最新股本摊薄)	46.92	34.86	24.65	18.11
营运资本变动	(419)	258	(1,268)	127	P/B (现价)	6.14	5.41	4.61	3.84

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>