

南网储能（600995）

2026 年半年报点评：量效齐升，储能项目稳步扩张

买入（维持）

2026 年 08 月 23 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

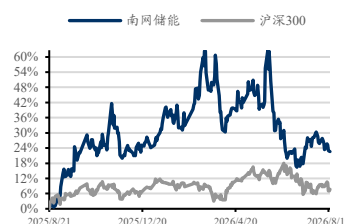
renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,174	7,377	7,606	8,265	9,007
同比（%）	9.67	19.49	3.10	8.67	8.98
归母净利润（百万元）	1,126	1,689	1,737	1,808	1,937
同比（%）	11.14	49.89	2.88	4.06	7.16
EPS-最新摊薄（元/股）	0.35	0.53	0.54	0.57	0.61
P/E（现价&最新摊薄）	34.95	23.32	22.67	21.78	20.33

投资要点

- **事件：**2026 年上半年公司实现营业收入 41.2 亿元，同比增长 24.83%；归母净利润 11.12 亿元，同比增长 33.61%；扣非归母净利润 11.05 亿元，同比增长 31.85%；加权平均 ROE 同比提高 0.97pct，至 4.8%。
- **业绩高增，抽蓄投产放量&调峰水电来水改善。**2026 年上半年公司实现营业收入 41.2 亿元，同比增长 24.83%；归母净利润 11.12 亿元，同比增长 33.61%。分业务来看，2026 年上半年，**1）抽水蓄能：**实现营业收入 27.92 亿元，同比+27.76%，毛利润 13.17 亿元，同比+22.23%，毛利率 47.16%，同比-4.33pct。报告期内，梅蓄二期、广西南宁抽水蓄电站投产，带动收入增长；截至 2026/6/30，公司抽水蓄能在运装机 1268 万千瓦，在建抽水蓄电站 9 座、合计 1080 万千瓦。**2）调峰水电：**实现营业收入 10.54 亿元，同比+19.45%，毛利润 7.53 亿元，同比+26.19%，毛利率 71.42%，同比+5.64pct。上半年调峰水电来水较好，发电量达 52.48 亿千瓦时，同比+20.65%；截至 2026/6/30，公司在运调峰水电装机 203 万千瓦，来水改善及发电量增长推动调峰水电盈利提升。**3）新型储能：**实现营业收入 2.14 亿元，同比+20.33%，毛利润 0.49 亿元，同比-9.72%，毛利率 23.05%，同比-24.97pct。截至 2026/6/30，公司新型储能在运装机 65.42MW/129.83MWh；
- **抽水蓄能持续推进，在建项目储备充沛。**截至 2026/6/30，公司抽水蓄能在运装机 1268 万千瓦；在建抽水蓄能电站 9 座、合计 1080 万千瓦，包括肇庆浪江、惠州中洞、电白、新丰、灌阳、钦州、贵港、玉林及云南西畴抽水蓄电站。南宁抽水蓄电站正式投入商运，新增核准 1 个抽水项目。
- **调峰水电规模稳定，新型储能项目建设提速。**截至 2026/6/30，公司在运调峰水电装机总规模 203 万千瓦，其中天生桥二级、鲁布革及文山地区小水电分别为 132/60/11 万千瓦；在建新型储能电站 2 座、合计 82MW/184MWh，包括宁夏中卫沙坡头项目 72MW/144MWh 和云南丽江华坪产业园区项目 10MW/40MWh，两座项目于上半年开工建设。公司上半年新签新兴业务合同金额 5.9 亿元，同比增长 85%，高端建设咨询、高端运维服务及高端产品研发均实现市场化落地和产业化推广。
- **现金流稳健增长，半年度分红延续。**2026 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额 22.88 亿元，同增 12.91%。经营现金流增长主要受调峰水电来水较好、梅蓄二期投产以及电力现货市场电量电费增加带动。公司 2026 年半年度拟以总股本 31.96 亿股为基数，每 10 股派发现金红利 0.6959 元（含税），合计派现 2.22 亿元。截至 2026/6/30，公司资产负债率 53.76%，财务结构良好。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持 2026-2028 年归母净利润 17.4/18.1/19.4 亿元，对应 PE 为 23/22/20 倍（2026/8/21），稀缺电网侧储能平台，抽水蓄能与新型储能协同发展，维持“买入”评级。
- **风险提示：**项目建设进度不及预期，来水波动，新型储能竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.32
一年最低/最高价	10.08/17.00
市净率(倍)	1.68
流通 A 股市值(百万元)	39,374.79
总市值(百万元)	39,374.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.33
资产负债率(%，LF)	53.76
总股本(百万股)	3,196.01
流通 A 股(百万股)	3,196.01

相关研究

《南网储能(600995)：2025 年年报点评：调峰水电高增，抽水蓄能&新型储能协同发展稳健》

2026-04-01

《南网储能(600995)：2025 年三季度报：AI 带动大储时代到来，推荐稀缺电网侧储能平台》

2025-10-29

南网储能三大财务预测表

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	6,050	4,693	5,857	7,302	营业总收入	7,377	7,606	8,265	9,007
货币资金及交易性金融资产	4,707	3,326	4,406	5,756	营业成本(含金融类)	3,628	3,655	4,040	4,476
经营性应收款项	593	613	669	729	税金及附加	224	170	175	193
存货	245	247	273	303	销售费用	1	0	1	1
合同资产	0	0	0	0	管理费用	413	596	627	690
其他流动资产	504	506	509	514	研发费用	83	53	64	65
非流动资产	53,054	57,517	61,267	64,879	财务费用	451	470	547	605
长期股权投资	655	755	855	855	加:其他收益	3	8	8	10
固定资产及使用权资产	30,365	40,805	43,033	39,104	投资净收益	54	18	22	21
在建工程	17,402	11,402	12,902	20,520	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	881	803	725	647	减值损失	(1)	2	2	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	11	10	14	13
长期待摊费用	271	271	271	271	营业利润	2,646	2,700	2,857	3,020
其他非流动资产	3,481	3,481	3,481	3,481	营业外净收支	(41)	(10)	(10)	0
资产总计	59,104	62,209	67,124	72,181	利润总额	2,605	2,690	2,847	3,020
流动负债	6,207	6,230	6,450	6,699	减:所得税	527	518	574	592
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,065	4,065	4,065	4,065	净利润	2,078	2,172	2,273	2,428
经营性应付款项	1,625	1,637	1,810	2,005	减:少数股东损益	390	435	466	491
合同负债	33	34	37	40	归属母公司净利润	1,689	1,737	1,808	1,937
其他流动负债	484	494	538	589	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.53	0.54	0.57	0.61
非流动负债	26,071	27,571	30,571	33,571	EBIT	3,033	3,160	3,394	3,625
长期借款	21,790	23,290	26,290	29,290	EBITDA	4,801	7,797	8,744	9,013
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	50.82	51.94	51.12	50.30
租赁负债	182	182	182	182	归母净利率(%)	22.89	22.84	21.87	21.51
其他非流动负债	4,099	4,099	4,099	4,099	收入增长率(%)	19.49	3.10	8.67	8.98
负债合计	32,278	33,801	37,021	40,270	归母净利润增长率(%)	49.89	2.88	4.06	7.16
归属母公司股东权益	22,629	23,776	25,005	26,323					
少数股东权益	4,197	4,632	5,098	5,588					
所有者权益合计	26,826	28,408	30,103	31,911					
负债和股东权益	59,104	62,209	67,124	72,181					

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	4,623	7,382	8,379	8,658	每股净资产(元)	7.08	7.44	7.82	8.24
投资活动现金流	(8,343)	(9,082)	(9,074)	(8,966)	最新发行在外股份(百万股)	3,196	3,196	3,196	3,196
筹资活动现金流	4,905	354	1,775	1,659	ROIC(%)	4.89	4.69	4.65	4.62
现金净增加额	1,184	(1,346)	1,080	1,351	ROE-摊薄(%)	7.46	7.31	7.23	7.36
折旧和摊销	1,768	4,637	5,350	5,388	资产负债率(%)	54.61	54.33	55.15	55.79
资本开支	(8,602)	(9,000)	(8,996)	(8,987)	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.32	22.67	21.78	20.33
营运资本变动	382	2	137	155	P/B(现价)	1.74	1.66	1.57	1.50

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>