南网科技（688248）

2026 年三季报点评：业绩略超市场预期，试验检测整合&SST 场景验证持续推进

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,014	3,685	4,584	5,830	7,805
同比（%）	18.77	22.27	24.40	27.19	33.87
归母净利润（百万元）	365.05	420.84	568.08	751.16	1,000.33
同比（%）	29.79	15.28	34.99	32.23	33.17
EPS-最新摊薄（元/股）	0.65	0.75	1.01	1.33	1.77
P/E（现价&最新摊薄）	55.50	48.15	35.67	26.97	20.25

投资要点

- **事件：**公司前三季度实现营收 22.57 亿元，同比+1.7%；归母净利润 3.16 亿元，同比+4.9%；扣非归母 3.02 亿元，同比+4.0%；毛利率 34.8%，同比+0.2pct，归母净利率 14.0%，同比+0.4pct。其中 Q3 营收 9.09 亿元，同比+23.8%；归母 1.56 亿元，同比+26.5%；扣非归母 1.51 亿元，同比+30.4%；归母净利率 17.1%，同比+0.4pct。业绩略超市场预期。

- **试验检测整合强化区域优势、储能订单履约支撑后续增长。**公司 8 月底完成粤能电力 100%股权收购，交易对价 4.45 亿元，进一步强化广东区域试验检测业务布局。粤能电力具备工程服务、设备检测等综合能力，与公司原有技术服务业务形成互补，后续通过技术共享、客户拓展及交付资源协同，有望提升大型机组调试、电网设备检测等项目承接能力。储能方面，公司在手订单充足，正加快推进项目履约；构网型储能及移动储能产品面向电网调节、末端低电压治理和应急支撑等需求持续拓展。我们预计，技术服务整合与储能项目交付将共同支撑后续业绩释放。

- **SST 进入场景示范验证、算电协同拓展成长空间。**8 月，公司发布柔性电网系列产品，并与 6 家单位完成 SST 意向订单签约，产品进入场景示范验证阶段。公司搭建国产 SiC“器件—模块—装置”全链条研发体系，在整机拓扑、控制保护及系统集成等领域积累自主知识产权超 60 项，面向算力中心绿电直连、柔性配电网及微电网提供产品与方案。同时，公司联合国家新型储能创新中心、南网科研院、东阳光及秦淮数据共建算电协同技术联合研究院，打通电力装备研发、储能测试及算力应用场景，有望推动示范验证向工程应用转化，打开中长期成长空间。

- **费用投入保持稳定、经营现金流同比改善。**前三季度期间费用 4.35 亿元，同比+3.9%，期间费用率 19.3%，同比+0.4pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.1%/8.4%/7.7%/0.1%，同比-0.4/+0.3/+0.2/+0.4pct。其中研发费用 1.74 亿元，同比+4.3%。Q3 末应收账款/存货/合同负债分别为 8.37/10.89/7.48 亿元，后续项目验收及回款有望进一步改善资金周转。

- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司储能确收节奏存在不确定性，我们下修公司 26-28 年归母净利润分别为 5.7/7.5/10.0 亿元（此前 6.1/8.1/10.0 亿元），对应现价 PE 分别为 36/27/20 倍。公司试验检测整合持续推进，储能项目履约支撑主业，SST 及算电协同布局打开中长期空间，维持“买入”评级。

- **风险提示：**项目交付及验收不及预期，储能业务竞争加剧等。

2026 年 11 月 01 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.88
一年最低/最高价	35.70/75.00
市净率(倍)	6.18
流通 A 股市值(百万元)	20,261.44
总市值(百万元)	20,261.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.80
资产负债率(%,LF)	31.77
总股本(百万股)	564.70
流通 A 股(百万股)	564.70

相关研究

《南网科技(688248)：2026 年一季报点评：储能放量加速增长，算电协同打开空间》

2026-05-05

《南网科技(688248)：2025 三季报点评：业绩符合市场预期，股权划转未来可期》

2025-10-31

请务必阅读正文之后的免责声明部分

南网科技三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**4,262**	**5,830**	**7,352**	**9,854**
货币资金及交易性金融资产	2,182	2,797	4,027	5,499
经营性应收款项	807	1,031	1,231	1,684
存货	810	1,278	1,531	2,078
合同资产	17	79	78	92
其他流动资产	446	645	485	501
非流动资产	**864**	**945**	**828**	**612**
长期股权投资	182	182	182	182
固定资产及使用权资产	379	349	338	204
在建工程	2	82	112	45
无形资产	128	123	115	103
商誉	23	23	23	23
长期待摊费用	29	19	7	5
其他非流动资产	121	168	51	50
资产总计	**5,126**	**6,776**	**8,181**	**10,466**
流动负债	**1,674**	**2,772**	**3,440**	**4,738**
短期借款及一年内到期的非流动负债	32	32	32	32
经营性应付款项	842	1,523	1,969	2,723
合同负债	699	1,103	1,287	1,777
其他流动负债	102	114	152	205
非流动负债	**147**	**131**	**117**	**104**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	55	39	25	12
其他非流动负债	92	92	92	92
负债合计	**1,821**	**2,903**	**3,557**	**4,842**
归属母公司股东权益	3,260	3,828	4,580	5,580
少数股东权益	45	45	45	45
所有者权益合计	**3,305**	**3,873**	**4,624**	**5,624**
负债和股东权益	**5,126**	**6,776**	**8,181**	**10,466**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**3,685**	**4,584**	**5,830**	**7,805**
营业成本(含金融类)	2,587	3,270	4,228	5,847
税金及附加	17	20	25	34
销售费用	110	115	117	117
管理费用	245	289	332	382
研发费用	279	321	379	437
财务费用	(1)	(29)	(41)	(59)
加:其他收益	10	14	16	22
投资净收益	37	37	50	67
公允价值变动	1	0	0	0
减值损失	(25)	(17)	(20)	(22)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**470**	**633**	**836**	**1,114**
营业外净收支	(1)	(1)	(2)	(2)
利润总额	**469**	**631**	**835**	**1,111**
减:所得税	41	63	83	111
净利润	**428**	**568**	**751**	**1,000**
减:少数股东损益	7	0	0	0
归属母公司净利润	**421**	**568**	**751**	**1,000**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.75	1.01	1.33	1.77
EBIT	423	570	749	988
EBITDA	556	812	1,014	1,277
毛利率(%)	29.79	28.66	27.48	25.08
归母净利率(%)	11.42	12.39	12.88	12.82
收入增长率(%)	22.27	24.40	27.19	33.87
归母净利润增长率(%)	15.28	34.99	32.23	33.17

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	485	1,101	1,173	1,494
投资活动现金流	(829)	(469)	72	(9)
筹资活动现金流	(185)	(17)	(15)	(13)
现金净增加额	(530)	615	1,230	1,472
折旧和摊销	132	242	265	290
资本开支	(130)	(282)	(277)	(77)
营运资本变动	(72)	307	185	247

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	5.77	6.78	8.11	9.88
最新发行在外股份（百万股）	565	565	565	565
ROIC(%)	11.87	13.99	15.64	17.18
ROE-摊薄(%)	12.91	14.84	16.40	17.93
资产负债率(%)	35.53	42.84	43.48	46.26
P/E（现价&最新股本摊薄）	48.15	35.67	26.97	20.25
P/B（现价）	6.21	5.29	4.42	3.63

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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