盛弘股份（300693）

2024 年年报点评：业绩略超预期，AIDC 带动业绩弹性

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2651	3036	4277	5307	6103
同比（%）	76.37	14.53	40.88	24.07	15.00
归母净利润（百万元）	402.83	428.98	563.13	683.56	818.13
同比（%）	80.20	6.49	31.27	21.39	19.69
EPS-最新摊薄（元/股）	1.29	1.38	1.81	2.20	2.63
P/E（现价&最新摊薄）	25.38	23.84	18.16	14.96	12.50

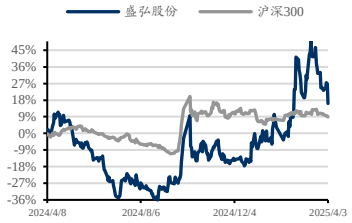
投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年年报，营业收入 30.36 亿元，同比+14.5%；归母净利润 4.29 亿元，同比+6.5%，数字略高于业绩快报结果（业绩快报披露归母净利润 4.26 亿元）；扣非后归母净利润 4.17 亿元，同比+9.5%。24Q4 营收 9.41 亿元，同环比+2.5%/41.7%；归母净利润 1.58 亿元，同环比+22.1%/+77.8%、
- **电能质量：24 年稳增、25 年 AIDC 有望拉动高速增长。**24 年实现收入约 6 亿元，同增 13%。25 年因国内外数据中心建设加速，收入占比有望进一步提升。此外，公司自主开发 HVDC 以及海外数据中心的能源配套产品，有望开发新增量。
- **充电桩：保持龙头优势、25 年欧洲收入占比将继续提升。**24 年实现收入 12 亿元，同增 43%。25 年欧洲、东南亚等市场拓展兑现，我们预计保持较高增速。
- **储能 PCS：国内价格战营收及盈利短期承压、25 年有望扭转。**24 年实现收入近 8.6 亿元，同比下滑 6%，毛利率有所下滑，主要是 1）国内 24 年储能 pcs 价格战，2）海外欧美储能需求有所下滑。25 年公司加大欧美及东南亚市场开拓，叠加国内工商储继续上量，我们预计 25 年公司储能 PCS 业务盈利有望进入拐点。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司海外储能存在关税风险，我们下调 2025~2026 年业绩预期，归母净利润分别为 5.6/6.8 亿元（前值为 5.9/7.3 亿元），同增 31.3%/21.4%，27 年归母净利润 8.2 亿元，同增 19.7%，对应 PE 为 18.2/15.0/12.5x。考虑到充电桩、储能行业正处于高速发展阶段，公司将充分受益高增，同时公司产品、研发、渠道上具有多方优势，盈利弹性较大，同时 AIDC 带来业绩弹性，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、政策不及预期、关税风险。

2025 年 04 月 06 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 郭亚男
执业证书：S0600523070003
guoyn@dwzq.com.cn
证券分析师 胡隽颖
执业证书：S0600524080010
hujunying@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.87
一年最低/最高价	17.96/45.25
市净率(倍)	5.62
流通 A 股市值(百万元)	8,736.31
总市值(百万元)	10,225.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.84
资产负债率(%,LF)	50.45
总股本(百万股)	311.09
流通 A 股(百万股)	265.78

相关研究

《盛弘股份(300693)：2024 年业绩快报点评：业务多点开花，AIDC 带动业绩弹性》

2025-02-19

《盛弘股份(300693)：2023 年年报点评：23 年业绩符合预期，24 年储能+充电桩双轮驱动高质量发展》

2024-03-26

请务必阅读正文之后的免责声明部分

盛弘股份三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	**2,781**	**4,716**	**6,144**	**7,577**
货币资金及交易性金融资产	897	2,055	2,919	3,932
经营性应收款项	1,125	1,567	1,938	2,224
存货	701	925	1,083	1,193
合同资产	21	107	133	153
其他流动资产	37	61	71	76
非流动资产	**890**	**890**	**906**	**898**
长期股权投资	1	3	5	7
固定资产及使用权资产	449	438	420	397
在建工程	95	88	82	79
无形资产	132	136	139	143
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	42	56	69	82
其他非流动资产	171	171	191	191
资产总计	**3,671**	**5,606**	**7,050**	**8,475**
流动负债	**1,751**	**2,763**	**3,404**	**3,880**
短期借款及一年内到期的非流动负债	138	138	138	138
经营性应付款项	1,068	1,766	2,195	2,514
合同负债	251	477	596	685
其他流动负债	293	382	474	542
非流动负债	101	111	131	161
长期借款	80	90	110	140
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	17	17	17	17
其他非流动负债	5	5	5	5
负债合计	**1,852**	**2,874**	**3,535**	**4,041**
归属母公司股东权益	1,818	2,731	3,515	4,433
少数股东权益	1	1	1	1
所有者权益合计	**1,819**	**2,732**	**3,516**	**4,434**
负债和股东权益	**3,671**	**5,606**	**7,050**	**8,475**

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**3,036**	**4,277**	**5,307**	**6,103**
营业成本(含金融类)	1,846	2,652	3,311	3,808
税金及附加	19	24	32	37
销售费用	363	492	605	671
管理费用	113	184	223	250
研发费用	257	347	435	494
财务费用	2	12	12	15
加:其他收益	53	86	106	122
投资净收益	0	0	0	0
公允价值变动	6	0	0	0
减值损失	(34)	(15)	(19)	(22)
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	**463**	**639**	**776**	**928**
营业外净收支	0	1	1	2
利润总额	**462**	**640**	**777**	**930**
减:所得税	38	77	93	112
净利润	**424**	**563**	**684**	**818**
减:少数股东损益	(5)	0	0	0
归属母公司净利润	**429**	**563**	**684**	**818**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.38	1.81	2.20	2.63
EBIT	463	579	700	842
EBITDA	532	634	760	905
毛利率(%)	39.20	38.00	37.60	37.60
归母净利率(%)	14.13	13.17	12.88	13.41
收入增长率(%)	14.53	40.88	24.07	15.00
归母净利润增长率(%)	6.49	31.27	21.39	19.69

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	364	860	826	945
投资活动现金流	(302)	(54)	(74)	(53)
筹资活动现金流	(61)	2	12	20
现金净增加额	4	1,158	864	1,013
折旧和摊销	69	55	59	63
资本开支	(144)	(38)	(59)	(38)
营运资本变动	(147)	221	57	34

重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
每股净资产(元)	5.84	8.78	11.30	14.25
最新发行在外股份（百万股）	311	311	311	311
ROIC(%)	22.81	20.26	18.24	17.42
ROE-摊薄(%)	23.60	20.62	19.45	18.46
资产负债率(%)	50.45	51.27	50.14	47.68
P/E（现价&最新股本摊薄）	23.84	18.16	14.96	12.50
P/B（现价）	5.62	3.74	2.91	2.31

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

免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。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。

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