

24 年业绩符合预期，产品线布局拓宽

2025 年 04 月 07 日

➤ **事件:** 2025 年 4 月 2 日, 公司发布 2024 年年度报告。2024 年公司实现收入 30.36 亿元, 同比增长 14.53%; 实现归母净利润 4.29 亿元, 同比增长 6.49%; 实现扣非净利润 4.17 亿元, 同比增长 9.48%。单季度来看, 公司 24Q4 实现收入 9.41 亿元, 同比增长 2.49%, 环比增长 41.66%; 归母净利润 1.58 亿元, 同比增长 22.11%, 环比增长 77.83%。**24 年增长的主要驱动力:** 1) 工业配套电源业务随着 AI 的发展对算力需求的不断提升带动了智算中心的大规模建设及半导体等高端制造业在政策等因素的促进下持续发展, 行业的需求不断扩张, 推动电能质量行业的快速发展; 2) 受新能源电动汽车行业政策及需求的刺激, 下游充换电运营企业投资升温, 拉动充换电产品需求增长。

➤ **盈利略微承压, 费用端保持稳定。** 公司 24 年毛利率为 39.20%, 同比下降 1.8pcts; 净利率为 13.98%, 同比下降 1.15pcts。公司 24 年期间费用率为 24.18%, 同比下降 0.14pct, 其中, 财务/管理/研发/销售费用率分别同比变化 +0.48pct/+0.16pct/-0.26pct/-0.53pct。

➤ **工业配套电源业务: 24 年收入 6.03 亿, 同比增长 13%。** 公司的电能质量产品多次中标或配套参与数据中心、智算中心、汽车制造、面板制造、半导体制造、大型石化企业、地铁、医院、大型主题公园、电网三项不平衡专项治理等重大项目; 近年来已在 AI 和智算中心领域取得了显著成绩。

➤ **充电桩: 24 年收入 12.16 亿, 同比增长 43%。** 现阶段公司开始覆盖整车主机厂和其他充电桩集成商等提供充电桩及电源模块产品, 产品矩阵更为多元。同时, 海外充电桩将以突破重点国家的大客户或行业大客户为关键任务目标, 保证海外充电设备业务的稳步增长。

➤ **储能: 24 年收入 8.57 亿, 同比下降 6%。** 后续公司有望持续拓宽电网侧、用户侧、海外市场、以及微电网等市场。

➤ **电池检测设备业务: 24 年收入 2.96 亿, 同比下降 1%。** 公司自 2020 年电池检测设备业务着力于与动力电池行业头部客户进行深度合作战略成效明显, 2025 年公司有望提升实验室测试设备领域的市场份额及分容化成市场。

➤ **投资建议:** 公司围绕电力电子核心技术, 产品矩阵丰富, 随着下游数据中心、充电桩等行业增速起量, 有望实现高增。我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 40.68、53.71、69.56 亿元, 对应增速分别为 34.0%、32.0%、29.5%; 归母净利润分别为 5.60、7.78、10.54 亿元, 对应增速分别为 30.5%、39.1%、35.4%, 以 4 月 3 日收盘价作为基准, 对应 2025-2027 年 PE 为 18X、13X、10X。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 下游需求不及预期的风险; 应收账款不能按期回收的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,036	4,068	5,371	6,956
增长率 (%)	14.5	34.0	32.0	29.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	429	560	778	1,054
增长率 (%)	6.5	30.5	39.1	35.4
每股收益 (元)	1.38	1.80	2.50	3.39
PE	24	18	13	10
PB	5.6	4.6	3.5	2.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 3 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

32.87 元



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 李佳

执业证书: S0100523120002

邮箱: lijia@mszq.com

分析师 许俊哲

执业证书: S0100525030003

邮箱: xujunzhe@mszq.com

相关研究

1. 盛弘股份(300693.SZ)深度报告: 电力电子尖兵, 谋远终迎盛放-2024/04/13

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,036	4,068	5,371	6,956
营业成本	1,846	2,448	3,213	4,132
营业税金及附加	19	24	32	42
销售费用	363	488	645	835
管理费用	113	163	209	264
研发费用	257	366	483	626
EBIT	463	639	869	1,161
财务费用	2	-8	-22	-39
资产减值损失	-27	-33	-38	-43
投资收益	0	0	0	0
营业利润	463	614	854	1,157
营业外收支	0	2	2	2
利润总额	462	615	855	1,159
所得税	38	55	77	104
净利润	424	560	778	1,054
归属于母公司净利润	429	560	778	1,054
EBITDA	532	716	961	1,255

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	525	1,011	1,584	2,349
应收账款及票据	1,022	1,253	1,503	1,750
预付款项	23	29	39	50
存货	701	737	822	1,004
其他流动资产	510	610	682	766
流动资产合计	2,781	3,639	4,629	5,919
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	419	492	576	661
无形资产	132	142	152	162
非流动资产合计	890	966	1,053	1,152
资产合计	3,671	4,605	5,682	7,071
短期借款	113	113	113	113
应付账款及票据	1,068	1,442	1,716	1,981
其他流动负债	570	722	859	1,069
流动负债合计	1,751	2,276	2,688	3,162
长期借款	80	80	80	80
其他长期负债	21	21	21	35
非流动负债合计	101	101	101	115
负债合计	1,852	2,377	2,788	3,278
股本	311	311	311	311
少数股东权益	1	1	1	1
股东权益合计	1,819	2,228	2,894	3,793
负债和股东权益合计	3,671	4,605	5,682	7,071

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	14.53	33.98	32.04	29.50
EBIT 增长率	4.62	37.99	36.02	33.61
净利润增长率	6.49	30.48	39.08	35.44
盈利能力 (%)				
毛利率	39.20	39.81	40.18	40.60
净利润率	14.13	13.76	14.49	15.16
总资产收益率 ROA	11.69	12.16	13.70	14.91
净资产收益率 ROE	23.60	25.14	26.91	27.80
偿债能力				
流动比率	1.59	1.60	1.72	1.87
速动比率	1.15	1.20	1.34	1.47
现金比率	0.30	0.44	0.59	0.74
资产负债率 (%)	50.45	51.62	49.07	46.36
经营效率				
应收账款周转天数	102.66	92.40	83.16	74.84
存货周转天数	138.69	110.95	94.31	89.59
总资产周转率	0.87	0.98	1.04	1.09
每股指标 (元)				
每股收益	1.38	1.80	2.50	3.39
每股净资产	5.84	7.16	9.30	12.19
每股经营现金流	1.17	2.77	3.01	3.69
每股股利	0.50	0.36	0.50	0.68
估值分析				
PE	24	18	13	10
PB	5.6	4.6	3.5	2.7
EV/EBITDA	18.67	13.88	10.34	7.91
股息收益率 (%)	1.52	1.09	1.52	2.06

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	424	560	778	1,054
折旧和摊销	69	77	92	94
营运资金变动	-147	187	21	-49
经营活动现金流	364	863	935	1,149
资本开支	-144	-177	-206	-225
投资	-162	-40	-10	-10
投资活动现金流	-302	-217	-216	-235
股权募资	32	0	0	0
债务募资	-49	-1	-26	15
筹资活动现金流	-61	-160	-146	-149
现金净流量	4	486	573	765

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048