

盛弘股份 (300693.SZ)

充电桩贡献主要增长引擎，AIDC 增厚电能质量管理业绩弹性

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,651	3,036	3,997	5,032	6,164
增长率 yoy (%)	76.4	14.5	31.64	25.91	22.47
归母净利润 (百万元)	403	429	558	685	822
增长率 yoy (%)	80.2	6.5	29.97	22.79	20.04
ROE (%)	27.6	23.3	25.0	24.4	23.4
EPS 最新摊薄 (元)	1.29	1.38	1.79	2.20	2.64
P/E (倍)	22.6	21.2	16.3	13.3	11.1
P/B (倍)	6.3	5.0	4.1	3.3	2.6

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 2025 年 4 月 8 日, 公司发布 2024 年年报。2024 年公司实现营收 30.36 亿元, 同比+14.53%; 实现归母净利润 4.29 亿元, 同比+6.49%; 实现扣非净利润 4.17 亿元, 同比+9.48%; 毛利率 39.20%, 同比-1.81pct; 净利率 13.98%, 同比-1.15pct。

其中 2024 年 Q4 公司实现营收 9.41 亿元, 同比+2.49%, 环比+41.66%; 实现归母净利润 1.58 亿元, 同比+22.11%, 环比+77.83%; 实现扣非净利润 1.57 亿元, 同比+28.94%, 环比+82.15%; 毛利率 37.06%, 同比-1.61pct, 环比-4.40pct; 净利率 16.69%, 同比+2.49pct, 环比+3.43pct。

营收稳健向上, 充电桩和工业电源驱动增长。公司 2024 年营收稳健向上, 分业务来看, 充电桩和工业电源为主要驱动力, 2024 年电动汽车充电设备/工业配套电源分别实现营业收入 12.16 亿元/6.03 亿元, 同比+43.04%/+13.11%; 此外, 新能源电能变化设备/电池检测及化成设备分别实现营业收入 8.57 亿元/2.96 亿元, 同比-5.80%/-0.93%。

利润率略微承压, 费用管控良好。盈利能力方面, 公司毛、净利率 24 年均略有下滑, 主要是由于国内大储占比的提升和电池业务竞争加剧所致。分国内外市场来看, 公司国内/海外业务分别实现毛利率 35.20%/62.96%, 同比-2.03%/+6.96%, 海外毛利率在充电桩业务不断提升的背景下展现出较强的韧性。费用率方面, 公司 2024 年销售/管理/研发/财务费用率为 11.95%/3.72%/8.46%/0.06%, 同比-0.53pct/+0.16pct/-0.26pct/+0.48pct/。虽财务费用率受汇率变动影响有所抬升, 以及管理费用因全球化布局而有所同步增长, 但整体费用率管控较为良好。

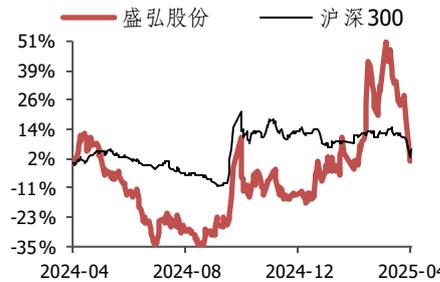
充电桩: 紧抓政策机遇期, 海外重点市场及客户加力突破。2024 年公司充电桩业务占比 40.04%, 较 23 年+7.98pct, 营收同比+43.04%, 为驱动公司业绩增长的最大引擎。从国内来看, 截至 2024 年底, 全国新能源汽车保有量达 3140 万辆, 占汽车总量的 8.90%。2024 年新注册登记新能源汽车 1125 万辆, 同比+51.49%。充电桩 24 年增量 422.2 万台, 同比+24.7%, 保有量 1281.8 万台, 同比+49.1%, 仍保持较高景气度。此外, 中国各地政府出台支持充电桩建设政策, 鼓励超前建设, 中国充电桩市场份额有望进一步扩大。从海外来看, 海外各国政府及传统整车厂也通过推出政策激励和发布建站计划加速充电

增持 (维持评级)

股票信息

行业	电力设备及新能源
2025 年 4 月 9 日收盘价 (元)	29.28
总市值 (百万元)	9,108.58
流通市值 (百万元)	7,782.14
总股本 (百万股)	311.09
流通股本 (百万股)	265.78
近 3 月日均成交额 (百万元)	684.72

股价走势



作者

分析师 于夕朦

执业证书编号: S1070520030003

邮箱: yuximeng@cgws.com

分析师 何文雯

执业证书编号: S1070523050001

邮箱: hewenwen@cgws.com

分析师 张靖苗

执业证书编号: S1070524070005

邮箱: zhjingmiao@cgws.com

分析师 于振洋

执业证书编号: S1070524080002

邮箱: yuzhenyang@cgws.com

相关研究

1.《充电桩驱动收入稳健增长, 静待储能业务修复》
2024-11-05

2.《Q1 业绩稳健增长, 新产能将陆续投产——盛弘股份 (300693.SZ) 2024 一季报点评》
2024-04-30

桩建设。例如：欧盟委员会要求各成员国确保主要道路每隔 60 公里就有 1 座电动汽车充电站。在业务进展上，欧洲市场方面，目前公司与英国石油达成合作，成为首批进入其中国供应商名单的充电桩厂家。2024 年下半年，公司产品取得德国计量法认证，标志着公司可以以自有品牌进入德国市场。此外，亚洲市场方面，公司已在泰国、韩国等东南亚、东亚重要市场布局，继续深入本地化布局。2025 年公司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，看好充电桩出海驱动下业绩的稳健增长。

工业配套电源：AIDC 需求释放，技术升级巩固优势。24 年公司工业配套电源业务营收同比+13.11%，受益于“高精尖”电子设备的不断涌现以及人工智能（AI）的发展下智算中心的大规模建设，带动了电能质量治理需求的提升。公司作为电能质量领域的领军企业，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、半导体制造等重大项目。面对 AIDC 的不断发展和需求的不断挖掘，公司持续研发产品，了解客户需求，并且提前布局。2024 年公司率先推出的碳化硅（SiC）机型，大幅提升了器件的耐压和耐温性能，促使产品可靠性实现了质的飞跃。看好行业的需求不断扩张背景下，技术不断升级有望进一步巩固公司产品护城河、提升市占率。

新能源电能变换设备：市场多点布局，加力开拓海外大储。2024 年公司新能源电能变换设备营收同比-5.80%，主要是由于国内激烈的价格竞争叠加欧美市场工商储需求的阶段性下滑。面对此情况，公司积极进行市场和产品的多点布局。公司 25 年将在强化工商业储能产品和项目的深耕细作的背景下，大力开拓海外大储市场，补齐产品线业务版图。在合作宽度方面，目前，盛弘已在缅甸、印尼、泰国和非洲等多个国家及地区展开储能方案，未来公司将进一步加强新兴市场的拓展。此外，公司将在现有电网侧和用户侧储能项目的基础上积极参与电网侧项目，研发更适用于电网侧储能的产品和技术，力求抓住不同市场机遇，加强业务稳健性。

关税事件影响有限，多元化布局降低政策风险。公司 2024 年海外收入 4.38 亿元，占比 14.41%，其中直接出口美国的营业收入约为 5600 万元左右，仅占公司整体收入的 1-2%，美国对等关税事件对公司业务影响有限。且公司已与位于马来西亚的专业代工厂就在马来西亚当地委托生产相关产品达成合作意向，目前进展顺利，预计 2025 年 5 月底可做好生产准备。公司通过提前准备、多元布局，以应对不确定性的政策。

投资建议：公司作为电能质量设备的领先企业，成功转型发力储能和充电桩业务，在技术、产品、客户等各方面全面拓展，并积极推动海外业务同步扩张。考虑到电能质量管理需求起量和充电桩行业景气度持续向好，公司业绩有望持续稳健增长，我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 39.97/50.32/61.64 亿元，同比增长 31.64%/25.91%/22.47%；归母净利润 5.58/6.85/8.22 亿元，同比增速为 29.97%/22.79%/20.04%，EPS 分别为 1.79/2.20/2.64 元，对应 PE 为 16/13/11 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；行业竞争加剧风险；储能需求不及预期风险；海外业务扩张不及预期风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2616	2781	3873	4351	5777
现金	542	525	754	909	1373
应收票据及应收账款	919	1022	1400	1693	2073
其他应收款	17	13	27	23	39
预付账款	19	23	27	39	41
存货	727	701	1183	1208	1740
其他流动资产	394	496	482	478	511
非流动资产	732	890	992	1179	1345
长期股权投资	1	1	0	0	0
固定资产	402	419	533	670	804
无形资产	80	132	136	143	151
其他非流动资产	249	337	322	366	390
资产总计	3348	3671	4865	5530	7122
流动负债	1758	1751	2508	2557	3410
短期借款	77	113	162	254	99
应付票据及应付账款	1118	1068	1839	1747	2747
其他流动负债	564	570	507	557	563
非流动负债	134	101	104	103	94
长期借款	102	80	76	76	68
其他非流动负债	32	21	28	27	26
负债合计	1892	1852	2612	2660	3503
少数股东权益	3	1	-1	-4	-9
股本	309	311	311	311	311
资本公积	213	249	249	249	249
留存收益	952	1279	1683	2163	2726
归属母公司股东权益	1452	1818	2254	2874	3628
负债和股东权益	3348	3671	4865	5530	7122

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	439	364	437	431	952
净利润	401	424	555	681	817
折旧摊销	32	55	55	72	89
财务费用	-11	2	-9	-17	-28
投资损失	0	0	1	0	0
营运资金变动	-56	-158	-210	-358	12
其他经营现金流	72	41	45	53	61
投资活动现金流	-239	-302	-106	-280	-234
资本支出	146	147	209	238	252
长期投资	-99	-109	1	0	0
其他投资现金流	6	-45	103	-42	18
筹资活动现金流	-36	-61	-169	-78	-104
短期借款	-24	36	49	92	-155
长期借款	31	-22	-4	0	-8
普通股增加	104	2	0	0	0
资本公积增加	-49	36	0	0	0
其他筹资现金流	-98	-112	-214	-170	58
现金净增加额	171	4	162	73	613

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2651	3036	3997	5032	6164
营业成本	1564	1846	2437	3092	3812
营业税金及附加	19	19	24	30	36
销售费用	331	363	471	590	719
管理费用	94	113	142	176	211
研发费用	231	257	337	419	511
财务费用	-11	2	-9	-17	-28
资产和信用减值损失	-32	-34	-42	-59	-69
其他收益	59	53	48	53	52
公允价值变动收益	5	6	5	5	5
投资净收益	0	0	-1	0	0
资产处置收益	1	1	0	1	1
营业利润	457	463	606	743	890
营业外收入	1	3	2	2	2
营业外支出	2	3	2	2	3
利润总额	456	462	605	742	890
所得税	55	38	50	61	73
净利润	401	424	555	681	817
少数股东损益	-2	-5	-2	-3	-5
归属母公司净利润	403	429	558	685	822
EBITDA	487	522	655	808	963
EPS (元/股)	1.29	1.38	1.79	2.20	2.64

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	76.4	14.5	31.6	25.9	22.5
营业利润 (%)	84.4	1.3	31.0	22.6	19.9
归属母公司净利润 (%)	80.2	6.5	30.0	22.8	20.0
获利能力					
毛利率 (%)	41.0	39.2	39.0	38.6	38.2
净利率 (%)	15.1	14.0	13.9	13.5	13.3
ROE (%)	27.6	23.3	25.0	24.4	23.4
ROIC (%)	24.3	21.0	22.2	21.4	21.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	56.5	50.5	53.7	48.1	49.2
净负债比率 (%)	-23.9	-16.6	-22.2	-19.8	-33.7
流动比率	1.5	1.6	1.5	1.7	1.7
速动比率	1.0	1.2	1.1	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	4.0	3.7	3.9	3.8	3.9
应付账款周转率	2.2	2.1	2.1	2.2	2.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.29	1.38	1.79	2.20	2.64
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.41	1.17	1.40	1.38	3.06
每股净资产 (最新摊薄)	4.67	5.84	7.14	8.99	11.24
估值比率					
P/E	22.6	21.2	16.3	13.3	11.1
P/B	6.3	5.0	4.1	3.3	2.6
EV/EBITDA	17.4	16.2	12.7	10.2	7.9

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686