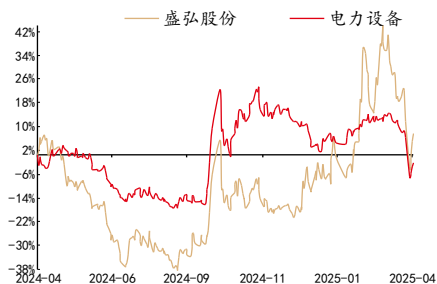




股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	31.63
总股本/流通股本(亿股)	3.11 / 2.66
总市值/流通市值(亿元)	98 / 84
52周内最高/最低价	42.38 / 18.16
资产负债率(%)	50.5%
市盈率	22.85
第一大股东	方兴

研究所

分析师: 杨帅波
SAC 登记编号: S1340524070002
Email: yangshuaiibo@cnpsec.com

盛弘股份(300693)

业绩符合预期，看好充电桩和智算中心的景气度

● 投资要点

事件：2025 年 4 月 2 日，公司发布 2024 年年报。

2024 年公司营收 30.4 亿元，同比+14.5%；归母净利润 4.3 亿元，同比+6.5%；其中 2024Q4 公司营收 9.4 亿元，同环比分别+2.5%/+41.7%；归母净利润 1.6 亿元，同环比分别+22.1%/+77.8%，主要原因：(1) 智算中心需求提升驱动公司电能质量管理产品销售增长(2) 充电桩行业景气度提升使运营企业投资强度提升；毛利率、净利率分别 41.0%/15.1%，同比分别-1.8pcts/-1.2pcts，销售/管理/财务/研发费用率分别为 11.9%/3.7%/0.1%/8.5%，同比分别-0.5/+0.2/+0.5/-0.3pct。

充电桩：高增。2024 年充电桩业务营收 12.2 亿元，同比+43%，主要受益于全球充电设施投资景气度，公司的充电桩业务延续高增长。根据中国充电联盟，2025 年 1-2 月，充电基础设施增量为 63.4 万台，同比上升 48.4%，桩车增量比 1:2.5，公司有望受益于国内充电桩的持续增长。

储能：业绩短期承压。2024 年储能业务营收 8.6 亿元，同比-5.8%，我们认为主要原因国内占比的提升，国内大储市场竞争激烈导致业务短期承压。随着美元进入降息周期，海外储能的收益有望提升；国内随着电力市场化进程的加速，商业模式有望走通，则储能的产品力将逐步体现，国内大储的景气度有望提升。综合来看，公司的储能业绩有望企稳。

电能质量设备：有望受益智算中心景气度。2024 年电能质量设备业务营收 6.0 亿元，同比+13.1%，主要受益于智算中心的大规模建设及半导体等高端制造业景气提升。我们预计随着算力需求的进一步提升，有望给公司贡献增量。

电池化成与检测设备：积极海外拓展，业务小幅下降。2024 年电池化成与检测设备业务营收 3 亿元，同比-0.9%。公司 2024 年公司电池检测及分容化成设备实现海外销售收入，2025 年将持续拓展海外，有望保持业务稳定。

● 盈利预测与投资评级

考虑贸易不确定性变大，我们预测公司 2025-2027 年业绩，营收分别为 38.5/47.9/60.0 亿元，归母净利润分别为 5.3/6.5/7.6 亿元，对应 PE 分别为 18/15/13 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

海外开拓不及预期的风险； 新能源行业竞争加剧的风险；储能需求不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3036	3847	4792	6000
增长率(%)	14.53	26.71	24.57	25.20
EBITDA（百万元）	532.11	667.53	827.88	935.83
归属母公司净利润（百万元）	428.98	528.51	654.89	757.18
增长率(%)	6.49	23.20	23.91	15.62
EPS（元/股）	1.38	1.70	2.11	2.43
市盈率（P/E）	22.63	18.37	14.83	12.82
市净率（P/B）	5.34	4.43	3.66	3.05
EV/EBITDA	15.22	13.81	10.66	9.10

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	3036	3847	4792	6000	营业收入	14.5%	26.7%	24.6%	25.2%
营业成本	1846	2347	2938	3709	营业利润	1.3%	26.3%	23.9%	14.6%
税金及附加	19	25	32	39	归属于母公司净利润	6.5%	23.2%	23.9%	15.6%
销售费用	363	446	551	684	获利能力				
管理费用	113	138	173	216	毛利率	39.2%	39.0%	38.7%	38.2%
研发费用	257	308	383	480	净利率	14.1%	13.7%	13.7%	12.6%
财务费用	2	6	9	11	ROE	23.6%	24.1%	24.7%	23.8%
资产减值损失	-27	-24	-24	-24	ROIC	20.7%	20.6%	20.8%	20.6%
营业利润	463	584	724	830	偿债能力				
营业外收入	3	1	1	1	资产负债率	50.5%	56.0%	56.4%	56.4%
营业外支出	3	2	1	1	流动比率	1.59	1.53	1.59	1.59
利润总额	462	583	723	829	营运能力				
所得税	38	57	73	78	应收账款周转率	3.70	3.74	3.66	3.77
净利润	424	526	650	751	存货周转率	2.59	2.63	2.53	2.68
归母净利润	429	529	655	757	总资产周转率	0.87	0.89	0.87	0.90
每股收益(元)	1.38	1.70	2.11	2.43	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.38	1.70	2.11	2.43
货币资金	525	875	1400	1733	每股净资产	5.84	7.04	8.52	10.22
交易性金融资产	373	373	373	373	估值比率				
应收票据及应收账款	1022	1413	1667	2092	PE	22.63	18.37	14.83	12.82
预付款项	23	30	37	47	PB	5.34	4.43	3.66	3.05
存货	701	1084	1242	1524	现金流量表				
流动资产合计	2781	3969	4942	6039	净利润	424	526	650	751
固定资产	419	536	644	708	折旧和摊销	69	78	96	96
在建工程	95	119	134	179	营运资本变动	-147	-79	11	-138
无形资产	132	128	123	119	其他	18	41	42	43
非流动资产合计	890	1011	1115	1220	经营活动现金流净额	364	566	799	752
资产总计	3671	4980	6057	7259	资本开支	-144	-201	-202	-201
短期借款	113	163	196	216	其他	-157	-3	0	0
应付票据及应付账款	1068	1615	1941	2383	投资活动现金流净额	-302	-204	-201	-201
其他流动负债	570	812	976	1191	股权融资	32	0	0	0
流动负债合计	1751	2590	3113	3791	债务融资	-49	150	133	20
其他	101	201	301	301	其他	-44	-165	-206	-238
非流动负债合计	101	201	301	301	筹资活动现金流净额	-61	-15	-72	-218
负债合计	1852	2791	3414	4092	现金及现金等价物净增加额	4	351	525	333
股本	311	311	311	311					
资本公积金	249	249	249	249					
未分配利润	1115	1409	1769	2185					
少数股东权益	1	-2	-6	-12					
其他	143	222	320	434					
所有者权益合计	1819	2189	2643	3168					
负债和所有者权益总计	3671	4980	6057	7259					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048