

盛业 (06069.HK)

**2025 年中报业绩点评：业绩符合预期，期待
电商等新行业增长**

买入 (维持)

2025 年 08 月 18 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002

021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1,024.23	976.22	1,097.31	1,328.74	1,571.74
同比(%)	20.13	(4.69)	12.40	21.09	18.29
归母净利润 (百万元)	268.25	380.18	497.43	655.01	821.54
同比(%)	22.26	41.73	30.84	31.68	25.42
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.27	0.38	0.49	0.65	0.81
P/E (现价&最新摊薄)	41.56	29.33	22.41	17.02	13.57

投资要点

- **事件：**公司披露了 2025 年中报，2025 上半年实现收入 405 百万元，同比小幅下降了 7.1%，上半年实现净利润 203 百万元，同比增长 23%。
- **轻资产战略导致收入阶段下滑。**公司持续深化轻资产战略，强化科技平台能力建设，引导更多中小微企业客户的供应链资金周转需求通过平台链接的外部资金合作方予以满足。2025H1 公司来自平台科技服务的收入 210.6 百万元，同比增长 37.0%，平台科技服务收入占比 52%，同比提升 14pct，数字金融解决方案收入 194.02 百万元，同比下滑 29.5%。平台生态链接及科技实力持续加强，不断提升获客效率及风控能力，从而通过平台链接的外部资金合作方为更多的中小微企业客户解决了供应链资金周转需求。
- **净利润保持快速增长，符合预期。**2025H1 公司实现净利润 203.0 百万元，同比增长 22.9%。经调整净利润 203.5 百万元，同比增加 22.6%。主要原因在于平台客户及放款金融增长，平台累计客户数 19,128 个，相比 2024 年底的 18,113 增加 1,015 个，平台累计帮助客户解决的资金周转 2780 亿元，相比 2024 年底的 2490 亿元新增 290 亿元。
- **资金合作方数量和授信额度快速增长。**2025H1 资金合作方 181 家，同比 2024 年上半年增长 31%，授信额度 38,497 百万元，同比 2024 年上半年增长 28%。截止 2025H1 期末，供应链资产余额 (包含平台普惠撮合资产)264 亿元，2024H1 期末为 239 亿元，同比增长 10.5%，其中自营占比 12%，撮合占比 88%。
- **期待电商及机器人行业增长。**2025H1 电商业务累计放款超 28 亿元，已覆盖平台 shopee、shein、抖音、得物、快手及微信视频号。2025 年 7 月，公司与斯坦德机器人达成战略合作，双方将在供应链服务、海外销售合作、AI 应用等三大关键领域进行深度合作。斯坦德是全球前五的工业智能移动机器人解决方案提供商，在 3C、汽车的出货量位列第二。公司将凭借自身较强的产业链接能力和深厚的客户群体，协助斯坦德将机器人产品推广并应用于更多的产业。
- **维持“买入”评级。**我们看好公司深耕供应链金融及金融科技服务，带来业绩持续快速增长。考虑到公司轻资产战略调整带来的短期影响，我们略下调 2025/2026/2027 年归母净利润至 497.43/655.01/821.54 百万元，前值分别为 535.99/689.26/849.83 百万元，当前股价对应 PE 分别为 22/17/14 倍，公司当前估值及股息具有吸引力，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业政策监管风险；核心企业信用风险外溢；贸易真实性风险；外汇风险。

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	12.01
一年最低/最高价	5.26/15.24
市净率(倍)	3.13
港股流通市值(百万港元)	12,118.57

基础数据

每股净资产(元)	3.50
资产负债率(%)	66.09
总股本(百万股)	1,009.04
流通股本(百万股)	1,009.04

相关研究

《盛业(06069.HK): 拟配售引入战略
股东，新业务拓展有望加速》

2025-05-14

《盛业(06069.HK): 守正出奇，新行
业及平台化驱动长期增长》

2025-03-21

盛业三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,037.70	1,834.66	2,711.37	3,160.00	营业总收入	976.22	1,097.31	1,328.74	1,571.74
现金及现金等价物	515.61	1,298.06	2,134.13	2,540.10	营业成本	276.26	290.07	304.58	319.81
应收账款及票据	51.58	57.80	70.66	84.16	研发费用	22.80	20.81	25.44	30.30
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	其他费用	56.46	57.23	69.95	83.32
其他流动资产	470.50	478.80	506.58	535.74	利息收入	78.91	15.47	38.94	64.02
非流动资产	2,483.48	3,002.16	3,518.42	4,035.60	利息支出	359.08	249.12	282.87	300.87
固定资产	159.45	174.34	186.99	199.99	其他收益	140.36	188.20	215.51	227.80
商誉及无形资产	819.74	823.54	827.14	831.32	利润总额	520.12	683.75	900.36	1,129.26
长期投资	1,504.29	2,004.29	2,504.29	3,004.29	所得税	129.25	170.94	225.09	282.32
其他长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	390.87	512.81	675.27	846.95
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	10.69	15.38	20.26	25.41
流动负债	3,521.17	4,836.82	6,229.78	7,195.59	归属母公司净利润	380.18	497.43	655.01	821.54
短期借款	5,625.91	5,934.35	6,157.65	6,282.12					
应付账款及票据	4,952.75	5,252.75	5,452.75	5,552.75					
其他	2.79	3.22	3.38	3.55					
非流动负债	670.36	678.38	701.52	725.82					
长期借款	183.30	683.30	1,183.30	1,183.30					
归属母公司股东权益	5,809.21	6,617.65	7,340.95	7,465.42					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,759.66	608.97	769.04	944.65	每股收益(元)	0.38	0.49	0.65	0.81
投资活动现金流	-311.00	-371.80	-344.49	-332.20	每股净资产(元)	4.12	4.52	5.17	5.97
筹资活动现金流	-2,585.64	550.88	417.13	-200.87	发行在外股份(百万股)	1,009.04	1,009.04	1,009.04	1,009.04
现金净增加额	-142.60	782.44	836.08	405.97	ROIC(%)	5.87	6.95	7.63	8.26
折旧和摊销	32.20	41.32	43.74	42.82	ROE(%)	9.34	10.90	12.57	13.63
资本开支	-103.42	-60.00	-60.00	-60.00	销售净利率(%)	41.35	47.81	51.50	54.23

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,港元汇率为2025年8月18日,1港币=0.92人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>