



# 盛业 (06069.HK)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 全球化布局，打造 AI+国际供应链科技平台

### 核心内容

8月21日，盛业宣布将打造由AI驱动的全新的国际供应链科技平台，意味着全球化布局正式启动，公司目标在国际市场实现再造一个盛业。国际供应链科技平台致力于服务全球供应链上下游的中小微企业，提供弹性供应链服务、资金融通、汇率管理及数字化赋能等一站式解决方案。此前，公司曾宣布将其新加坡子公司 SY INTELLECTHUB PTE. LTD. 确立为集团国际总部，未来将战略性加大资源投入，以新加坡为枢纽，拓展全球市场业务。

### 经营分析

在国际化资源积累方面，公司已与超过30家国际金融机构建立合作关系，同时已与多家区域及行业领先企业达成合作，于东南亚市场积极拓展业务场景。典型案例包括：为东南亚最大二手车在线交易平台 Carro 与极氪汽车提供跨境供应链服务；协助 Shopee 平台上的中国商家提升资金回收与销售效率；与 Shein 核心供应商辛巴达共同开拓越南与摩洛哥市场；以及与潮流零售品牌 OH!SOME 合作助推中国品牌进入东南亚。

在技术架构方面，平台将引入区块链底层技术，并积极推进 RWA 代币化创新，将优质国际供应链资产转化为标准化、可拆分、可溯源的链上数字资产，从而激活沉淀资金，进一步提升全球供应链中的资金周转效率。

我们认为依托这一 AI 驱动的国际供应链科技平台，公司加速推进全球化布局，有望进一步拓展业务规模，打开新的增长空间，持续强化其在供应链科技领域的竞争优势。

### 盈利预测、估值与评级

我们持续看好公司在电商、AI 及机器人等创新业务领域的战略布局，预期这些业务将持续驱动供应链科技平台规模扩张。同时，随着高附加值收入占比的不断提升，公司整体费率结构具备进一步优化空间，有助于提升盈利能力。公司高股息率特质突出，2025年合计派息总额接近人民币9.5亿元(包含基于上年约90%利润的常规派息+2025年公布的特别派息6亿)，对应2025年预期股息率高达8.3%，为股东提供丰厚回报。我们预计公司2025-2027年归母净利润为5.12、7.05、10.14亿元，同比增长35%、38%、44%。当前股价对应2025年PE为22.3倍，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。

国金证券研究所

分析师：舒思勤 (执业 S1130524040001)

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：方丽 (执业 S1130525080007)

fangli@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠 (执业 S1130525050001)

hongxing@gjzq.com.cn

分析师：夏昌盛 (执业 S1130524020003)

xiachangsheng@gjzq.com.cn

市价 (港币)：12.120 元

相关报告：

- 《盛业 2025 年中报点评：平台化战略成效显著，高股息凸显价值》，2025.8.17
- 《盛业公司深度：国内领先的供应链科技企业》，2025.6.5



### 公司基本情况 (人民币)

项目	12/23	12/24	12/25E	12/26E	12/27E
营业收入(百万元)	1,068	1,174	1,295	1,706	2,180
营业收入增长率	27%	10%	10%	32%	28%
归母净利润(百万元)	268	380	512	705	1,014
归母净利润增长率	22%	42%	35%	38%	44%
摊薄每股收益(元)	0.27	0.39	0.51	0.70	1.00
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.6%	9.3%	13.1%	20.8%	38.1%
P/E	19.6	25.9	22.3	16.2	11.2

来源：公司年报、国金证券研究所


**附录：三张报表预测摘要**

资产负债表 (人民币百万元)							利润表 (人民币百万元)						
会计年度	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9,939	9,617	7,513	5,983	5,142	3,828	数字金融解决方案	625	723	522	433	368	341
现金及现金等价物	577	658	516	605	729	71	客户合约收入	103	170	347	632	1,073	1,520
应收账款	38	47	38	44	59	76	出售供应链资产收益	72	70	51	1	0	0
预付账款	39	57	125	145	196	253	<b>主营业务收入及收益</b>	<b>800</b>	<b>964</b>	<b>919</b>	<b>1,066</b>	<b>1,442</b>	<b>1,862</b>
以公允价值计量且其变动计入其他全面收益的保理投资	8,187	7,536	4,889	2,923	1,871	1,123	其他收入及收益	41	105	254	229	264	319
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	256	202	340	207	228	251	<b>收入及收益合计</b>	<b>842</b>	<b>1,068</b>	<b>1,174</b>	<b>1,295</b>	<b>1,706</b>	<b>2,180</b>
非流动资产	1,439	2,202	3,086	2,977	3,059	3,196	<b>成本及支出合计</b>	<b>-556</b>	<b>-698</b>	<b>-654</b>	<b>-626</b>	<b>-786</b>	<b>-860</b>
联营公司权益	209	583	1,504	1,525	1,525	1,525	员工成本	-145	-178	-188	-207	-360	-465
物业厂房及设备	17	68	159	167	225	300	折旧与摊销	-29	-32	-32	-52	-51	-57
无形资产	156	169	263	260	260	260	融资成本	-276	-409	-359	-244	-227	-209
其他非流动资产	1,057	1,382	1,159	1,026	1,049	1,111	扣回拨回的预期信贷亏损模式下的减值亏损	-21	7	-18	-53	0	0
<b>总资产</b>	<b>11,378</b>	<b>11,820</b>	<b>10,599</b>	<b>8,960</b>	<b>8,201</b>	<b>7,024</b>	其他成本及支出	-85	-87	-57	-70	-147	-128
流动负债	5,445	6,131	5,881	4,385	4,169	3,776	税前利润	286	371	520	669	920	1,320
短期借款	4,494	4,673	2,716	1,923	1,713	1,446	所得税费用	-42	-85	-129	-154	-212	-304
应付账款	864	1,258	2,702	1,985	1,930	1,770	<b>净利润</b>	<b>244</b>	<b>286</b>	<b>391</b>	<b>515</b>	<b>709</b>	<b>1,017</b>
其他流动负债	86	200	463	477	527	561	<b>归母净利润</b>	<b>219</b>	<b>268</b>	<b>380</b>	<b>512</b>	<b>705</b>	<b>1,014</b>
非流动负债	1,810	1,625	603	892	946	1,020	非控制股东净利润	24	17	11	3	3	3
长期借款	1,746	1,547	183	385	343	289							
其他非流动负债	64	78	420	508	603	731							
<b>总负债</b>	<b>7,255</b>	<b>7,756</b>	<b>6,485</b>	<b>5,278</b>	<b>5,115</b>	<b>4,796</b>							
股本	9	9	9	9	9	9	<b>每股指标 (元/股)</b>						
储备	3,907	3,918	4,062	3,674	3,077	2,219	EPS	0.22	0.27	0.39	0.51	0.70	1.00
<b>归属于母公司股东权益</b>	<b>3,916</b>	<b>3,927</b>	<b>4,071</b>	<b>3,633</b>	<b>3,034</b>	<b>2,172</b>	BPS	4.09	4.12	4.21	3.65	3.06	2.21
非控股权益	208	137	44	49	52	56	DPS	0.07	0.25	0.35	0.94	1.29	1.86
<b>所有者权益</b>	<b>4,124</b>	<b>4,063</b>	<b>4,114</b>	<b>3,683</b>	<b>3,086</b>	<b>2,228</b>	<b>主要财务比率</b>						
<b>负债及所有者权益</b>	<b>11,378</b>	<b>11,820</b>	<b>10,599</b>	<b>8,960</b>	<b>8,201</b>	<b>7,024</b>	净利率(%)	26.1%	25.1%	32.4%	39.5%	41.4%	46.5%
<b>现金流量表 (人民币百万元)</b>							ROE(%)	5.4%	6.6%	9.3%	13.1%	20.8%	38.1%
会计年度	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	<b>估值比率</b>						
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-769</b>	<b>1,682</b>	<b>2,703</b>	<b>1,210</b>	<b>1,228</b>	<b>1,528</b>	P/E	12.9	19.6	25.9	22.3	16.2	11.2
净利润	244	286	391	515	709	1,017	P/B	1.5	1.1	1.7	3.1	3.7	5.1
折旧摊销	29	32	32	52	51	57	P/S	10.7	7.2	11.2	8.8	6.7	5.2
融资成本	276	409	359	244	227	209	股息率	1.2%	1.5%	3.8%	8.3%	11.5%	16.5%
其他经营现金流	-1,318	956	1,921	399	242	245							
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-619</b>	<b>-898</b>	<b>-311</b>	<b>-53</b>	<b>-72</b>	<b>-93</b>							
<b>融资活动现金流量净额</b>	<b>1,212</b>	<b>-706</b>	<b>-2,586</b>	<b>-1,011</b>	<b>-1,032</b>	<b>-2,093</b>							
<b>现金及等价物净增加额</b>	<b>-176</b>	<b>78</b>	<b>-194</b>	<b>146</b>	<b>124</b>	<b>-658</b>							

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	3	5	6	6	14
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



**【小程序】  
国金证券研究服务**



**【公众号】  
国金证券研究**