

弘信电子 (300657.SZ)

2025H1 业绩符合预期, “All in AI” 战略成效初显

事件: 8月21日, 公司发布《2025年半年度报告》, 实现营业收入34.94亿元, 同比增长15.01%; 归属于母公司所有者净利润0.54亿元, 同比增长9.85%; 归属于母公司所有者扣除非经常性损益净利润0.48亿元, 同比增长705.74%; 经营活动产生的现金流量净额-5105.19万元, 同比增长33.84%。符合市场预期。

AI 推动各类终端升级换代, FPC 业务单季度扭亏为盈。 1) 2025Q2 单季度, 公司实现营业收入19.07亿元, 同比增长39.39%; 归母净利润0.47亿元, 同比增长124.18%; 现金流量净额2.43亿元, 同比增长231.75%。2) 报告期内公司 FPC 业务收入16.94亿元, 同比增长11.57%, 市场份额进一步提升, 凸显公司作为内资 FPC 头部企业的实力, 推动公司盈利能力的进一步改善。3) 在连续亏损四个年度后, FPC 业务单季度首次实现扭亏为盈, 迎来关键的转折点, 随着工厂稼动率的持续提升和出货价格回归, 公司的人均产出创出历史新高, 业务毛利逐月改善, FPC 板块业绩将持续回升, 成为公司业绩基本盘的重要支撑。

智算业务高速扩张, 引领建设 128 亿元投资额的庆阳新基建。 1) 2025H1, 公司算力及相关业务实现收入14.82亿元, 相较去年同期增长33.85%, 占营业收入比重达到42.41%, 实现了高速扩张。2) 公司在 AI 算力产业初步形成了完整的商业闭环, 拥有丰富的关键资源与软硬件能力, 可为客户提供全方位服务。在国产算力芯片端, 公司与燧原科技形成深度战略绑定; 同时, 公司也积极与其他国产算力芯片企业进行了不同深度的合作探索, 积累了丰富的人才队伍、客户资源及业务经验, 最大程度的满足客户需求。3) 公司作为“东数西算”国家战略的核心践行者, 控股子公司燧弘绿色与庆阳“算力大底座”协同共建燧弘庆阳绿色智能数字基础设施项目, 项目总规划建设用地约500亩, 总投资预计128亿元。

利润率稳健增长, “All in AI” 战略成效初显。 1) 报告期内, 公司毛利率稳健增长达12.07%, 相较上年同期增加1.46pct。分行业来看, 电子行业毛利率为8.38%, 相比上年同期提升5.82pct; 算力及相关行业毛利率为15.5%, 相比上年同期下降6.93pct。分产品来看, 印制电路板业务毛利率为7.82%, 相比上年同期提升6.31pct; 背光模组毛利率为11.8%, 相比上年同期提升4.48pct; 算力及相关业务毛利率为15.5%, 相比上年同期下降6.93pct。2) 自2023年公司以“ALL IN AI”战略入局以来, 公司战略布局宏大, 团队建设卓有成效, 产业切入点精准, 业务进展快速, 已构建起“算力底座+大模型+AI 应用”全栈生态。

维持“买入”评级。 考虑公司 FPC 业务效益回升, AI 算力业务高速扩张, 结合近期财务数据, 我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入 84.86、111.30、137.07 亿元; 归母净利润 3.23、5.12、7.09 亿元, 维持“买入”评级。

风险提示: AI 推进不及预期、行业竞争加剧、宏观经济波动、贸易关系变化。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,478	5,875	8,486	11,130	13,707
增长率 yoy (%)	24.6	68.9	44.4	31.2	23.1
归母净利润 (百万元)	-436	57	323	512	709
增长率 yoy (%)	-41.6	113.0	469.3	58.3	38.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	-0.90	0.12	0.67	1.06	1.47
净资产收益率 (%)	-34.2	4.9	21.9	25.8	26.3
P/E (倍)	—	296.8	52.1	32.9	23.8
P/B (倍)	13.2	14.6	11.4	8.5	6.3

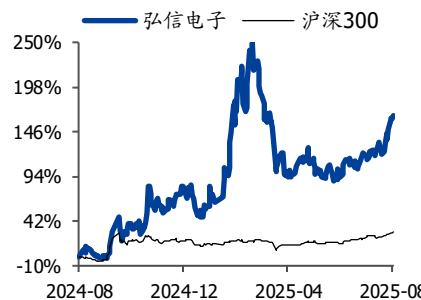
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 21 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	元件
前次评级	买入
08月21日收盘价 (元)	34.94
总市值 (百万元)	16,860.50
总股本 (百万股)	482.56
其中自由流通股 (%)	97.11
30 日日均成交量 (百万股)	39.35

股价走势



作者

分析师	刘高畅
执业证书编号:	S0680518090001
邮箱:	liugaochang@gszq.com
分析师	陈芷婧
执业证书编号:	S0680523080001
邮箱:	chenzhijing3659@gszq.com

相关研究

- 《弘信电子 (300657.SZ): 24 年业绩符合预期, “All in AI” 战略成效初显》 2025-04-03
- 《弘信电子 (300657.SZ): FPC 业务拐点将临, AI 算力加速前进》 2024-12-06

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	3315	3315	5252	6852	8623
现金	793	335	585	973	1648
应收票据及应收账款	1425	1910	3088	3978	4839
其他应收款	15	101	110	144	187
预付账款	37	66	82	109	133
存货	852	721	1102	1296	1404
其他流动资产	193	182	285	351	413
非流动资产	2368	3292	3627	4007	4403
长期投资	3	3	2	2	2
固定资产	1659	2529	2817	3146	3491
无形资产	80	148	187	229	275
其他非流动资产	627	612	621	630	634
资产总计	5683	6607	8879	10859	13025
流动负债	3711	3942	5710	7039	8176
短期借款	797	767	850	936	1002
应付票据及应付账款	2152	2180	3696	4665	5545
其他流动负债	762	995	1163	1438	1630
非流动负债	427	1257	1329	1242	1231
长期借款	214	197	268	179	168
其他非流动负债	213	1060	1062	1062	1064
负债合计	4138	5199	7040	8281	9408
少数股东权益	272	256	364	591	922
股本	488	488	488	488	488
资本公积	1456	1332	1332	1332	1332
留存收益	-546	-490	-166	346	1055
归属母公司股东权益	1273	1151	1475	1987	2696
负债和股东权益	5683	6607	8879	10859	13025

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	143	203	787	1154	1434
净利润	-493	111	431	739	1040
折旧摊销	269	331	259	270	300
财务费用	49	62	34	36	37
投资损失	-18	0	11	15	21
营运资金变动	117	-373	-172	-155	-207
其他经营现金流	219	71	224	248	244
投资活动现金流	-212	-1188	-659	-727	-778
资本支出	-193	-1134	-677	-743	-797
长期投资	-19	-64	10	10	8
其他投资现金流	0	10	8	6	10
筹资活动现金流	-28	665	122	-38	19
短期借款	324	-30	83	86	66
长期借款	-319	-17	71	-89	-12
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-16	-123	0	0	0
其他筹资现金流	-17	835	-32	-36	-35
现金净增加额	-98	-321	250	388	675

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3478	5875	8486	11130	13707
营业成本	3395	5285	7391	9460	11503
营业税金及附加	24	27	34	52	61
营业费用	49	52	59	95	110
管理费用	148	151	153	200	264
研发费用	108	123	127	200	240
财务费用	45	50	26	22	12
资产减值损失	-199	-168	-203	-220	-212
其他收益	40	63	114	136	169
公允价值变动收益	0	146	0	0	0
投资净收益	3	-15	-11	-15	-21
资产处置收益	0	-9	-7	-10	-13
营业利润	-448	182	581	981	1425
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	14	3	6	8	6
利润总额	-462	180	575	974	1420
所得税	31	69	144	235	380
净利润	-493	111	431	739	1040
少数股东损益	-57	54	108	227	331
归属母公司净利润	-436	57	323	512	709
EBITDA	-62	534	860	1266	1732
EPS (元/股)	-0.90	0.12	0.67	1.06	1.47

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	24.6	68.9	44.4	31.2	23.1
营业利润(%)	-45.1	140.6	219.1	69.0	45.2
归属母公司净利润(%)	-41.6	113.0	469.3	58.3	38.4
获利能力					
毛利率(%)	2.4	10.0	12.9	15.0	16.1
净利率(%)	-12.5	1.0	3.8	4.6	5.2
ROE(%)	-34.2	4.9	21.9	25.8	26.3
ROIC(%)	-12.1	4.4	13.2	18.2	20.0
偿债能力					
资产负债率(%)	72.8	78.7	79.3	76.3	72.2
净负债比率(%)	37.7	76.5	53.4	22.9	-0.8
流动比率	0.9	0.8	0.9	1.0	1.1
速动比率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	1.0	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	2.9	3.6	3.5	3.2	3.2
应付账款周转率	2.5	2.8	2.9	2.6	2.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.90	0.12	0.67	1.06	1.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.42	1.63	2.39	2.97
每股净资产(最新摊薄)	2.64	2.39	3.06	4.12	5.59
估值比率					
P/E	—	296.8	52.1	32.9	23.8
P/B	13.2	14.6	11.4	8.5	6.3
EV/EBITDA	-161.9	22.8	20.7	13.8	9.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月21日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com