


公司评级 **增持（维持）**

报告日期 2025 年 08 月 22 日

基础数据

08 月 21 日收盘价（元）	34.94
总市值（亿元）	168.60
总股本（亿股）	4.83

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电子】弘信电子 2024 年年报点评：盈利能力改善，云端结合全面拥抱 AI-2025.04.08

分析师：姚康

S0190520080007

yaokang@xyzq.com.cn

弘信电子(300657.SZ)

FPC 业务单季度扭亏为盈，云端结合全面拥抱 AI

投资要点：

- **事件：**公司发布 2025 年半年报，2025 年上半年公司实现营业收入 34.94 亿元，同比增长 15.01%，公司实现归母净利润为 0.54 亿元，同比增长 9.85%。公司 2025Q2 单季度实现营业收入 19.07 亿元，同比增长 39.39%，环比增长 20.15%，实现归母净利润为 0.47 亿元，同比增长 124.18%，环比增长 593.93%。
- **公司把握 AI 端侧浪潮，FPC 业务单季度实现扭亏为盈，毛利逐月改善。**随着工厂稼动率逐步提高，出货价格回归，公司 FPC 业务 2025 年上半年实现收入 16.94 亿元，同比增长 11.57%，毛利率 7.82%，同比提升 6.31pct，已实现单季度扭亏为盈，毛利也逐月改善，盈利能力未来有望进一步增强。AI 硬件创新浪潮来临，AI 手机、AI 眼镜、AI 服务器相关需求进一步给 FPC 产业带来前所未有的发展机遇，公司凭借在产业布局、生产技术、产品创新各方面的优势，未来在 FPC 行业的市场地位和核心竞争力有望进一步凸显。
- **公司绑定核心算力资源，持续深化“芯片-系统-平台”全栈能力。**公司 2025 年上半年算力及相关业务实现营收 14.82 亿元，同比增长 33.85%，毛利率为 15.50%。公司全资收购了安联通，通过安联通，打造兼顾英伟达和国产算力的多元异构算力底座，满足客户需求。2025 年 8 月，公司子公司和庆阳市共建燧弘庆阳绿色智能数字基础设施项目，总投资额 128 亿元，进一步彰显公司在算力资源服务领域中的领先地位。随着公司持续深化“芯片-系统-平台”全栈能力，算力业务未来有望保持高速增长。
- **费用方面，**公司 2025 年上半年销售、管理、财务费用率分别为 0.90%、2.44%、1.99%，同比+0.09pct、+0.32pct、+1.42pct，2025 年 Q2 销售、管理、财务费用率 1.01%、2.18%、2.51%，同比+0.19pct、-0.09pct、+2.36pct。
- **公司云端结合全面拥抱 AI，双轮驱动带动公司快速发展。**目前，随着 AI 服务器行业蓬勃发展、AI 落地端侧、可穿戴设备等技术升级带来的需求放量，给 FPC 行业带来了新的机遇，2025 年上半年公司 FPC 业务市场份额进一步提升，凸显了公司在行业内的头部企业的实力。公司的液冷漏液监测 FPC 应用方案顺利取得某头部 AI 算力服务器散热客户的订单，已经量产并出货，未来双方将进一步达成深度战略合作；此外，FPC 能完美匹配机器人的运动灵活性、重量和空间限制需求，公司在机器人领域也沉淀了一定的技术储备和行业发展探索。算力业务方面，公司通过构建起“算力底座+大模型+AI 应用”全栈生态，打造兼顾 NVIDIA 算力与国产算力的多元异构绿色算力底座，能为客户提供多场景的算力服务，初步形成完整的商业闭环，大幅降低客户进入算力领域的门槛。公司与燧原科技深度协同，基于国产算力芯片联合研发全球领先的液冷超节点算力机柜，公司在该领域的技术积累将助力构建下一代低碳智算基础设施。我们认为，公司“All in AI”战略成效初显，双轮驱动有望带动公司快速发展。
- **盈利预测：**我们预计公司 2025/2026/2027 实现归母净利润 2.88/4.98/7.57 亿元，对应 2025 年 8 月 20 日 PE 为 58.5/33.8/22.3 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**行业下游需求不及预期；行业竞争加剧

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	5875	8284	10455	12740
同比增长	68.9%	41.0%	26.2%	21.9%
归母净利润（百万元）	57	288	498	757
同比增长	113.0%	407.3%	72.8%	52.0%
毛利率	10.0%	12.8%	14.3%	15.8%
ROE	4.9%	15.6%	23.2%	30.3%
每股收益（元）	0.12	0.60	1.03	1.57
市盈率	296.8	58.5	33.8	22.3

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3315	4270	4942	5652
货币资金	335	701	890	1147
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	1910	2544	3057	3541
预付款项	66	72	90	107
存货	721	643	561	454
其他	283	311	344	404
非流动资产	3292	3619	3744	3801
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	2529	2855	3013	3106
在建工程	15	20	12	22
无形资产	148	167	175	172
商誉	402	382	362	342
其他	195	192	180	157
资产总计	6607	7889	8686	9454
流动负债	3942	4541	4901	5089
短期借款	767	847	797	757
应付票据及应付账款	2180	2608	2987	3217
其他	995	1086	1117	1115
非流动负债	1257	1174	1164	1134
长期借款	197	177	167	137
其他	1060	997	997	997
负债合计	5199	5716	6065	6224
股本	488	483	483	483
未分配利润	-532	238	461	705
少数股东权益	256	328	477	729
股东权益合计	1407	2174	2621	3230
负债及权益合计	6607	7889	8686	9454

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	57	288	498	757
折旧和摊销	331	512	560	638
营运资金的变动	-373	-390	-235	-365
经营活动产生现金流量	203	712	1192	1475
资本支出	-1134	-821	-696	-706
长期投资	-64	0	0	0
投资活动产生现金流量	-1188	-849	-701	-710
债权融资	-206	150	-60	-70
股权融资	32	0	0	0
融资活动产生现金流量	665	-22	-102	-109
现金净变动	-321	-159	389	656

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5875	8284	10455	12740
营业成本	5285	7223	8962	10723
税金及附加	27	41	47	51
销售费用	52	65	78	89
管理费用	151	207	251	293
研发费用	123	182	261	357
财务费用	50	32	21	13
投资收益	-15	4	5	6
公允价值变动收益	146	0	0	0
信用减值损失	-22	-15	-12	-10
资产减值损失	-168	-180	-170	-150
营业利润	182	426	763	1190
营业外收支	-2	-2	-2	-2
利润总额	180	424	761	1187
所得税	69	64	114	178
净利润	111	360	647	1009
少数股东损益	54	72	149	252
归属母公司净利润	57	288	498	757
EPS(元)	0.12	0.60	1.03	1.57

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	68.9%	41.0%	26.2%	21.9%
营业利润增长率	140.6%	134.1%	79.1%	55.9%
归母净利润增长率	113.0%	407.3%	72.8%	52.0%
盈利能力				
毛利率	10.0%	12.8%	14.3%	15.8%
归母净利率	1.0%	3.5%	4.8%	5.9%
ROE	4.9%	15.6%	23.2%	30.3%
偿债能力				
资产负债率	78.7%	72.4%	69.8%	65.8%
流动比率	0.84	0.94	1.01	1.11
速动比率	0.62	0.77	0.86	0.99
营运能力				
资产周转率	95.6%	114.3%	126.1%	140.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.12	0.60	1.03	1.57
每股经营现金	0.42	1.48	2.47	3.06
估值比率(倍)				
PE	296.8	58.5	33.8	22.3
PB	14.6	9.1	7.9	6.7

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn