

2025 年 08 月 25 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

半年报业绩超预期，算力服务业务爆发

—宏景科技（301396.SZ）公司事件点评报告

买入(首次)

事件

分析师：臧天律 S1050522120001
 zangtl@cfsc.com.cn

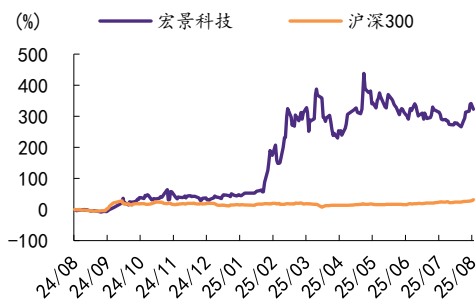
宏景科技发布 2025 年半年报：公司 2025H1 实现营业收入 11.88 亿元，同比增长 567.14%；实现归母净利润 6028.04 万元，同比增长 725.73%；经营性现金流净额 5517.02 万元。

基本数据

2025-08-22

当前股价（元）	61.61
总市值（亿元）	95
总股本（百万股）	154
流通股本（百万股）	76
52 周价格范围（元）	18.49-108.45
日均成交额（百万元）	538.33

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

算力服务业务爆发，助力 2025 上半年营收高增

公司 2025H1 实现营业收入 11.88 亿元，同比增长 567.14%，主要因算力项目增加，算力服务作为营收增长的绝对主力业务贡献 10.8 亿元（占比 91.28%），同比大幅增长 5627.22%，环比增长 142.68%，毛利率达 11.75%；实现归母净利润 6028.04 万元，同比扭亏为盈增长 725.73%，盈利能力显著改善。公司 2025Q2 实现营业收入 6.99 亿元，同比增长 430.20%，环比增长 43.09%；实现归母净利润 3862.92 万元，同比增长 10094.82%，环比增长 78.42%。

■ 降本增效+订单加速回款，现金流显著好转

公司 2025H1 销售/管理费用同比降低 16.41%/13.64%，销售/管理费用率同比下降 6.33/7.04 pct，降本增效成效明显，财务/研发费用同比增长 360.77/7.33%，反映公司通过借款以满足积极扩张业务的资金需求并持续投入研发以提升竞争力。经营性现金流净额 5517.02 万元，同比增长 119.30%，主要因算力订单回款加速。

■ 在手订单高涨，算力租赁业务乘 AI 行业东风有望持续受益

公司战略布局算力服务业务成效显著，在手订单显示市场对其算力服务需求旺盛。公司 2024 年实现在手订单 23.17 亿元，同比增长 113%；2025 年上半年，公司先后披露多个重大算力服务合同，年内已披露的算力订单金额约 27.5 亿元，合计已披露算力合同总额为 40.54 亿元。公司 1 年以内应收账款提升至 5.04 亿元，相比 2024 年底大幅增长 306.30%，印证公司算力业务订单高涨，短期业绩进一步释放的确定性较强。此外，根据 Meta、谷歌母公司 Alphabet、微软、亚马逊等公司财报，预计该北美四大云厂商未来将持续投入，算力行业在 AI 基建浪潮下率先受益。公司已通过算力业务实现业绩反转；同时，凭借优质高效的项目交付能力，建立了较好

的影响力和口碑，相关业务有望在行业东风的推动下持续快速增长。

■ 盈利预测

我们看好公司算力业务在 AI 浪潮下持续放量，预测公司 2025-2027 年收入分别为 31.21、50.84、70.58 亿元，EPS 分别为 1.11、1.98、3.10 元，当前股价对应 PE 分别为 55.5、31.2、19.9 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

AI 业务发展不及预期、市场竞争风险、行业政策变化风险、大盘系统性风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	658	3,121	5,084	7,058
增长率（%）	-14.6%	374.5%	62.9%	38.8%
归母净利润（百万元）	-76	170	303	476
增长率（%）	-279.3%		78.1%	57.0%
摊薄每股收益（元）	-0.69	1.11	1.98	3.10
ROE（%）	-6.3%	13.0%	19.8%	25.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	658	3,121	5,084	7,058
现金及现金等价物	193	370	752	749	营业成本	577	2,667	4,320	5,963
应收款	577	2,738	4,459	6,191	营业税金及附加	3	14	23	32
存货	558	2,592	4,199	5,796	销售费用	25	31	51	71
其他流动资产	415	1,097	1,640	2,186	管理费用	33	62	92	106
流动资产合计	1,743	6,796	11,049	14,922	财务费用	10	102	177	241
非流动资产：					研发费用	55	47	66	85
金融类资产	233	233	233	233	费用合计	122	242	385	502
固定资产	234	350	380	375	资产减值损失	-11	0	0	0
在建工程	219	88	35	14	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	13	12	12	11	投资收益	4	0	0	0
长期股权投资	3	3	3	3	营业利润	-104	198	355	560
其他非流动资产	662	662	662	662	加：营业外收入	4	4	4	4
非流动资产合计	1,132	1,116	1,092	1,066	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,875	7,912	12,141	15,988	利润总额	-100	202	359	564
流动负债：					所得税费用	-24	30	54	85
短期借款	168	2,168	3,968	5,468	净利润	-76	171	305	479
应付账款、票据	446	2,072	3,357	4,634	少数股东损益	0	1	2	3
其他流动负债	354	354	354	354	归母净利润	-76	170	303	476
流动负债合计	1,180	5,596	9,311	12,722					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	68	568	868	968	成长性				
其他非流动负债	433	433	433	433	营业收入增长率	-14.6%	374.5%	62.9%	38.8%
非流动负债合计	501	1,001	1,301	1,401	归母净利润增长率	-279.3%		78.1%	57.0%
负债合计	1,681	6,598	10,613	14,124	盈利能力				
所有者权益					毛利率	12.2%	14.6%	15.0%	15.5%
股本	110	154	154	154	四项费用/营收	18.6%	7.8%	7.6%	7.1%
股东权益	1,194	1,314	1,528	1,865	净利率	-11.6%	5.5%	6.0%	6.8%
负债和所有者权益	2,875	7,912	12,141	15,988	ROE	-6.3%	13.0%	19.8%	25.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	58.5%	83.4%	87.4%	88.3%
净利润	-76	171	305	479	营运能力				
少数股东权益	0	1	2	3	总资产周转率	0.2	0.4	0.4	0.4
折旧摊销	12	16	24	26	应收账款周转率	1.1	1.1	1.1	1.1
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	1.0	1.0	1.0	1.0
营运资金变动	102	-2459	-1957	-1964	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	38	-2270	-1626	-1456	EPS	-0.69	1.11	1.98	3.10
投资活动现金净流量	-391	16	23	25	P/E	-89.3	55.5	31.2	19.9
筹资活动现金净流量	531	2449	2009	1457	P/S	10.3	3.0	1.9	1.3
现金流量净额	177	194	407	26	P/B	5.7	7.2	6.2	5.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。