

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	36.78
总股本/流通股本(亿股)	3.13 / 2.69
总市值/流通市值(亿元)	115 / 99
52周内最高/最低价	43.16 / 19.45
资产负债率(%)	50.5%
市盈率	26.57
第一大股东	方兴

研究所

分析师: 杨帅波
SAC 登记编号: S1340524070002
Email: yangshuaiibo@cnpsec.com

盛弘股份(300693)

储能业务不及预期，看好充电桩行业景气度和AIDC的增量

● 投资要点

事件：2025年8月18日，公司发布2025年半年报。

业绩承压：2025年公司营收13.6亿元，同比-4.8%；归母净利润1.6亿元，同比-12.9%；其中2025Q2公司营收7.6亿元，同环比分别-8.9%/+25.4%；归母净利润0.9亿元，同环比分别-26.0%/+16.8%，主要是储能营收下降；毛利率、净利率分别39.0%/11.4%，同比分别6pct/-1.2pcts，销售/管理/财务/研发费用率分别为12.7%/4.1%/-0.3%/10.1%，同比分别+0.3%/0.3%/+1.3pcts。

充电桩：有望维持高增长。2025H1充电桩业务营收6.3亿元，同比+13.7%，毛利率34.9%。同比-3.2pcts，主要是客户结构的变化，重卡领域的充电桩通常为大客户集采。近期，公司的全系列充电桩产品顺利完成3C认证审核，同时，根据中国充电联盟，2025年1-7月，充电基础设施增量为387.8万台，同比上升93.2%，桩车增量比1:1.8，公司有望受益于国内充电桩的持续增长，叠加出海，有望维持高增。

储能：业绩不及预期，随着海外市场的拓展有望企稳。2025H1储能业务营收2.8亿元，同比-39.0%，毛利率27.8%，同比-2.2pcts。随着美元进入降息周期，海外储能的收益有望提升，整体的需求会回升，公司积极开拓海外市场；国内随着电力市场化进程的加速，商业模式有望走通，则储能的产品力将逐步体现，公司积极研发新产品。综合来看，公司的储能业绩有望企稳。

电能质量设备：受益AIDC景气度。2025H1电能质量设备业务营收2.8亿元，同比+11.4%，毛利率58.7%，同比+3.9pcts，主要受益于智算中心的大规模建设及半导体等高端制造业景气提升，公司积极布局HVDC、SST，有望贡献增量。

电池化成与检测设备：积极海外拓展，稳健增长。2025H1电池化成与检测设备业务营收1.3亿元，同比+5.6%，毛利率39.3%，同比-9.7pcts，主要原因是订单结构的短期变化。我们预计业务整体保持稳定。

● 盈利预测与投资评级

公司受益AIDC和出海的增量，但储能业务短期承压，我们小幅下调公司2025-2027年业绩预测，营收分别为35.2/42.3/50.6亿元（前值38.5/47.9/60.0亿元），归母净利润分别为5.2/6.3/7.5亿元（5.3/6.5/7.6亿元），对应PE分别为22/18/15倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

海外开拓不及预期的风险； 新能源行业竞争加剧的风险；储能

需求不及预期的风险。

●
■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3036	3524	4227	5062
增长率(%)	14.53	16.06	19.96	19.76
EBITDA（百万元）	532.11	652.18	787.66	922.46
归属母公司净利润（百万元）	428.98	517.41	625.60	752.67
增长率(%)	6.49	20.62	20.91	20.31
EPS（元/股）	1.37	1.65	2.00	2.41
市盈率（P/E）	26.82	22.23	18.39	15.29
市净率（P/B）	6.33	5.35	4.52	3.80
EV/EBITDA	15.22	16.92	13.58	11.28

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	3036	3524	4227	5062	营业收入	14.5%	16.1%	20.0%	19.8%
营业成本	1846	2135	2564	3084	营业利润	1.3%	23.4%	21.0%	19.3%
税金及附加	19	23	28	33	归属于母公司净利润	6.5%	20.6%	20.9%	20.3%
销售费用	363	409	486	577	获利能力				
管理费用	113	127	152	182	毛利率	39.2%	39.4%	39.4%	39.1%
研发费用	257	300	359	430	净利率	14.1%	14.7%	14.8%	14.9%
财务费用	2	3	2	0	ROE	23.6%	24.1%	24.6%	24.9%
资产减值损失	-27	-23	-23	-23	ROIC	20.7%	20.6%	21.0%	21.3%
营业利润	463	571	691	824	偿债能力				
营业外收入	3	2	2	2	资产负债率	50.5%	54.4%	53.8%	53.4%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	1.59	1.52	1.55	1.59
利润总额	462	571	691	824	营运能力				
所得税	38	56	69	77	应收账款周转率	3.70	3.60	3.61	3.71
净利润	424	515	621	747	存货周转率	2.59	2.53	2.48	2.64
归母净利润	429	517	626	753	总资产周转率	0.87	0.84	0.83	0.85
每股收益(元)	1.37	1.65	2.00	2.41	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.37	1.65	2.00	2.41
货币资金	525	841	1237	1590	每股净资产	5.81	6.87	8.14	9.67
交易性金融资产	373	373	373	373	估值比率				
应收票据及应收账款	1022	1293	1467	1759	PE	26.82	22.23	18.39	15.29
预付款项	23	28	32	39	PB	6.33	5.35	4.52	3.80
存货	701	985	1079	1258	现金流量表				
流动资产合计	2781	3698	4388	5250	净利润	424	515	621	747
固定资产	419	529	633	727	折旧和摊销	69	78	95	98
在建工程	95	127	147	161	营运资本变动	-147	-56	17	-110
无形资产	132	127	122	117	其他	18	35	40	42
非流动资产合计	890	1010	1115	1217	经营活动现金流净额	364	571	773	777
资产总计	3671	4708	5503	6468	资本开支	-144	-199	-199	-199
短期借款	113	153	193	233	其他	-157	5	1	1
应付票据及应付账款	1068	1469	1693	1982	投资活动现金流净额	-302	-194	-199	-198
其他流动负债	570	819	936	1079	股权融资	32	2	0	0
流动负债合计	1751	2441	2822	3293	债务融资	-49	135	60	60
其他	101	120	140	160	其他	-44	-199	-238	-286
非流动负债合计	101	120	140	160	筹资活动现金流净额	-61	-62	-178	-226
负债合计	1852	2561	2962	3453	现金及现金等价物净增加额	4	316	396	353
股本	311	313	313	313					
资本公积金	249	249	249	249					
未分配利润	1115	1368	1672	2038					
少数股东权益	1	-2	-6	-12					
其他	143	219	313	425					
所有者权益合计	1819	2147	2541	3014					
负债和所有者权益总计	3671	4708	5503	6468					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编: 518048