

2025 年中报点评：在手订单充沛，海外配电成为重要增长极

核心观点

公司发布 2025 年半年度报告。2025 上半年归母净利润增长 6.93%，业绩总体稳健。智能配用电业务方面，海外配电成为公司重要增长极。2025H1 公司累计在手订单 176.32 亿元，同比增长 18.39%。其中海外配电在手订单 21.82 亿元，同比增长 123.96%，海外配电已逐步成为公司海外业务增长的重要支撑。公司海外用电业务深度布局，配电出海持续突破；全球电网智能化的大背景下，海外配用电市场空间广阔，配电出海打开新增量。国内业务方面，2025 年国南网投资规模较大，行业景气度较高；配电业务公司持续深度挖掘大客户需求。得益于国内外电力设备行业较高景气度，预计 2025 年公司将持续开拓海外业务，业绩保持上行。

事件

公司发布 2025 年半年度报告，2025 年上半年实现营业收入 79.72 亿元，同比增长 13.93%，归母净利润 12.30 亿元，同比增长 6.93%；扣非归母净利润 11.36 亿元，同比增长 5.34%。

简评

H1 业绩总体稳健，中期分红回报股东

1) 2025 上半年归母净利润/扣非归母净利润分别为 12.30/11.36 亿元，同比增加 6.93%/5.34%，2025H1 业绩总体稳健。

2) 2025 年第二季度归母净利润/扣非归母净利润分别为 7.40/6.76 亿元，同比略降 5.77%/3.89%。

3) 中期分红回报股东：向股东每 10 股派发现金红利（含税）4.85 元；预计合计派发现金红利约 6.8 亿元，占 2025H1 归母净利润的 55.2%。

配用电订单充沛，海外配电成为重要增长极

1) 智能配用电业务：2025H1 板块营业收入 63.5 亿元，同比增长 19.5%。持续聚焦海外，深耕本地化经营。2025H1 海外收入 14.95 亿元，同比增长 50.89%。

①海外配电：重点突破欧洲、中东、拉美优势市场，继前期在沙特、墨西哥、希腊、巴西取得首单后，2025H1 在匈牙利、罗马尼亚、吉尔吉斯斯坦取得首单突破；

②海外用电：深耕高端、发力新兴，加强布局北美、非洲潜力市场，持续深耕本地化经营。

三星医疗(601567.SH)

维持

买入

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

010-56135323

SAC 编号:S1440517050001

SFC 编号:ASZ591

王在存

wangzaicun@csc.com.cn

010-56135310

SAC 编号:S1440521070003

SFC 编号:BVA292

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

010-56135232

SAC 编号:S1440521100008

SFC 编号:BTM546

郑博元

zhengboyuan@csc.com.cn

010-56135176

SAC 编号:S1440524080004

发布日期：2025 年 09 月 13 日

当前股价：22.75 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-3.64/-8.51	-1.52/-13.65	-29.57/-68.88
12 月最高/最低价(元)			35.45/21.21
总股本(万股)			140,520.94
流通 A 股(万股)			140,520.94
总市值(亿元)			319.69
流通市值(亿元)			319.69
近 3 月日均成交量(万)			1883.40
主要股东			
奥克斯集团有限公司			32.44%

股价表现



相关研究报告

25.05.22 【中信建投电力设备及新能源】三星医疗(601567):2024 年报及 2025 年一季报点评：业绩符合预期，持续开拓海外业务

③**国内配用电**：电网中标持续领先。非电网业务积极开拓行业头部客户，聚焦新能源央国企平台大客户，重点发力地方国企、省级公司需求。风电领域快速突破，已取单 4.80 亿元，同比增长 52%；同时积极储备石油化工、数据中心等新场景客户，已陆续取得千万级订单。

2) 医疗服务业务：营业收入 15.3 亿元，同比略降 3.0%，公司下属医院已达 38 家，其中康复医院 32 家，总床位数超万张。一方面，在医保政策改革持续深化的背景下，医疗服务机构面临着一定的经营压力；另一方面，国内老龄化趋势下，从长远看康复行业仍存在较大需求缺口，机遇与挑战并存。

3) 2025H1 公司累计在手订单 176.32 亿元，同比增长 18.39%。其中海外配电在手订单 21.82 亿元，同比增长 123.96%，海外配电已逐步成为公司海外业务增长的重要支撑。

国内外电力设备需求上行

1) 海外：根据 IEA 研究报告，到 2030 年，智能电网投资需要增加近一倍左右，而诸多发展中国家，例如南美、非洲等地智能电表渗透率预计不足 10%，东南亚等智能电表尚处于起步阶段，智能电表的市场空间广阔。据 IEA 测算，2024 年全球电网投资规模达 3980 亿美元，同比增长约 6.4%，保持上行。

2) 国内：预计 2025 国家电网投资超 6500 亿元，南方电网计划固定资产投资 1750 亿元，再创历史新高；行业景气度较高。①根据国网招标计划，2025 年共设三批电能表招标批次；预计 2025 年年电能表及终端类设备招标数量将保持较高规模。②2024 年以来，配网发展相关政策连续出台，预计配网投资额将有所提升，将加速推进配网建设。

业绩预测

预计公司 2025/2026 年归母净利润为 25.8/30.7 亿元，PE 12.4/10.4x。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11,463	14,600	17,043	19,529
YoY(%)	26.0	27.4	16.7	14.6
净利润(百万元)	1,904	2,260	2,578	3,073
YoY(%)	100.8	18.7	14.1	19.2
EPS(摊薄/元)	1.35	1.61	1.83	2.19
P/E(倍)	16.79	14.15	12.40	10.40

资料来源：iFinD，wind，中信建投证券

风险分析

1) 需求方面：国家基建政策变化导致电源投资规模不及预期；电网投资规模不及预期；新能源装机增速下降导致对电力设备需求下降；全社会用电量增速下降等；两网招标进度不及预期；特高压建设推进进度不及预期。

2) 供给方面：铜资源、钢铁等大宗商品价格上涨；电力电子器件供给紧张，国产化进度不及预期。

3) 政策方面：新型电力市场相关支持力度不及预期；电价机制推进进度低于预期；电力现货市场推进进度不及预期；电力峰谷价差不及预期。

4) 国际形势方面：能源危机较快缓解、能源价格较快下跌；国际贸易壁垒加深。

5) 市场方面：竞争格局大幅变动；竞争加剧导致电力设备各环节盈利能力低于预期；运输等费用上涨。

6) 技术方面：技术降本进度低于预期；技术可靠性难以进一步提升。

分析师介绍

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。

2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

王在存

医疗器械及服务首席分析师，北京大学生物医学工程博士，《医疗器械行业蓝皮书》编委。团队负责研究医疗器械与医疗服务各细分赛道的发展趋势和投资机遇。

朱玥

中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，8 年证券行业研究经验，曾就职于兴业证券、方正证券，《财经》杂志，专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，在 2019 至 2022 年期间带领团队多次在新财富、金麒麟，水晶球等行业权威评选中名列前茅。

郑博元

中信建投证券电力设备及新能源研究员，北京大学理学博士，研究方向为储能、电力设备。

2022 年所在团队荣获新财富最佳分析师评选第四名，2022 年上证报最佳电力设备新能源分析师第二名，金麒麟评选光伏设备第二名，金麒麟电池行业第三名，金麒麟新能源汽车第三名，水晶球新能源行业第三名，水晶球电力设备行业第五名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk