



股票投资评级

增持 | 下调

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)	37.56
总股本/流通股本(亿股)	3.13 / 2.69
总市值/流通市值(亿元)	117 / 101
52周内最高/最低价	43.16 / 23.36
资产负债率(%)	50.5%
市盈率	27.13
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)

业绩略不及预期，看好 AIDC 业务持续开拓

● 投资要点

事件：2025 年 10 月 24 日，公司发布 2025 年三季报。

业绩略不及预期：2025Q1-3，公司营收 22.2 亿元，同比+5.8%；归母净利润 2.8 亿元，同比-0.9%；其中 2025Q3 公司营收 8.5 亿元，同环比分别+28.5%/+12.7%；归母净利润 1.2 亿元，同环比分别+33.1%/+39.2%，主要还是储能业务整体不及预期。

利润端：费用率小幅提升。毛利率、净利率分别 39.9%/12.4%，同比分别-0.3pct/-0.4pct，销售/管理/财务/研发费用率分别为 12.5%/4.1%/-0.2%/9.9%，同比分别-0.2/0/-0.3/+0.8pct，4 项费用率整体增加 0.3pct，略影响公司盈利能力。

充电桩：业务有望逐步恢复稳健提升。2025 年 10 月 15 日，6 部门印发《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案（2025—2027 年）》，到 2027 年底，在全国范围内建成 2800 万个充电设施，提供超 3 亿千瓦的公共充电容量，满足超过 8000 万辆电动汽车充电需求，实现充电服务能力的翻倍增长。公司积极在重卡充电和县域、农村充电场景布局；同时推进海外充电桩的认证等工作，有望带来新增量。

电能质量设备：受益 AIDC 景气度。软硬结合，公司已成立智慧能源研究院，专注于电力市场交易、智慧能源、光储充一体等交互端的解决方案，自研的智慧能源管理平台在惠州制造基地成功部署并投入运行。积极强化研发，在已有电能质量如 APF、SVG 等产品的基础上，首先从电源产品（如 HVDC、SST 等 AIDC 供电领域的新方向）着手研发，积极对接下游客户。

● 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 32.1/38.7/47.8 亿元（前值 35.2/42.3/50.6 亿元），归母净利润分别为 4.5/5.5/6.9 亿元（前值 5.2/6.3/7.5 亿元），对应 PE 分别为 26/21/17 倍，下调评级，给与“增持”评级。

● 风险提示：

拓展不及预期的风险； 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	3206	3869	4783
增长率(%)	14.53	5.58	20.69	23.63
EBITDA（百万元）	532.11	582.22	706.79	852.67
归属母公司净利润（百万元）	428.98	454.02	552.26	688.42
增长率(%)	6.49	5.84	21.64	24.65
EPS(元/股)	1.37	1.45	1.77	2.20
市盈率（P/E）	27.65	26.12	21.48	17.23
市净率（P/B）	6.52	5.63	4.82	4.09
EV/EBITDA	15.22	19.58	15.72	12.74

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	3206	3869	4783	营业收入	14.5%	5.6%	20.7%	23.6%
营业成本	1846	1957	2366	2936	营业利润	1.3%	8.3%	21.7%	23.6%
税金及附加	19	21	26	31	归属于母公司净利润	6.5%	5.8%	21.6%	24.7%
销售费用	363	372	445	545	获利能力				
管理费用	113	115	139	172	毛利率	39.2%	38.9%	38.8%	38.6%
研发费用	257	272	329	407	净利率	14.1%	14.2%	14.3%	14.4%
财务费用	2	3	2	1	ROE	23.6%	21.5%	22.5%	23.8%
资产减值损失	-27	-23	-23	-23	ROIC	20.7%	18.4%	19.1%	20.3%
营业利润	463	501	610	754	偿债能力				
营业外收入	3	2	2	2	资产负债率	50.5%	53.0%	53.0%	53.4%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	1.59	1.54	1.56	1.58
利润总额	462	501	610	754	营运能力				
所得税	38	49	61	71	应收账款周转率	3.70	3.46	3.62	3.77
净利润	424	452	549	683	存货周转率	2.59	2.44	2.50	2.69
归母净利润	429	454	552	688	总资产周转率	0.87	0.79	0.80	0.84
每股收益(元)	1.37	1.45	1.77	2.20	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.37	1.45	1.77	2.20
货币资金	525	831	1179	1490	每股净资产	5.81	6.74	7.86	9.26
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	1176	1341	1661	PE	27.65	26.12	21.48	17.23
预付款项	23	25	30	37	PB	6.52	5.63	4.82	4.09
存货	701	901	992	1195	现金流量表				
流动资产合计	2781	3470	4100	4975	净利润	424	452	549	683
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	-23	15	-111
无形资产	132	127	122	117	其他	18	35	40	42
非流动资产合计	890	1011	1116	1218	经营活动现金流净额	364	542	698	712
资产总计	3671	4481	5216	6193	资本开支	-144	-200	-199	-199
短期借款	113	153	193	233	其他	-157	4	1	1
应付票据及应付账款	1068	1347	1563	1887	投资活动现金流净额	-302	-195	-199	-198
其他流动负债	570	756	867	1027	股权融资	32	2	0	0
流动负债合计	1751	2255	2623	3146	债务融资	-49	134	60	60
其他	101	120	140	160	其他	-44	-176	-211	-263
非流动负债合计	101	120	140	160	筹资活动现金流净额	-61	-41	-151	-203
负债合计	1852	2375	2762	3306	现金及现金等价物净增加额	4	306	348	310
股本	311	313	313	313					
资本公积金	249	249	249	249					
未分配利润	1115	1336	1605	1940					
少数股东权益	1	-1	-5	-10					
其他	143	209	292	395					
所有者权益合计	1819	2106	2454	2887					
负债和所有者权益总计	3671	4481	5216	6193					

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