

盛弘股份（300693）

2025 年三季报点评：电能质量、充电桩增长提速，出海+AIDC 布局空间广阔

买入（维持）

2025 年 10 月 28 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003

guoyn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,651	3,036	3,799	5,270	6,097
同比（%）	76.37	14.53	25.14	38.70	15.69
归母净利润（百万元）	402.83	428.98	497.75	678.12	816.69
同比（%）	80.20	6.49	16.03	36.24	20.43
EPS-最新摊薄（元/股）	1.29	1.37	1.59	2.17	2.61
P/E（现价&最新摊薄）	29.44	27.65	23.83	17.49	14.52

投资要点

■ **事件：**公司 25 年 Q1-3 营收 22.2 亿元，同+5.8%，归母净利润 2.8 亿元，同+2.2%，扣非净利润 2.7 亿元，同+2.5%，毛利率 39.9%，同-0.3pct，归母净利率 12.5%，同-0.4pct；其中 25 年 Q3 营收 8.5 亿元，同环比+28.5%/+12.7%，归母净利润 1.2 亿元，同环比+33.1%/+39.2%，扣非净利润 1.1 亿元，同环比+33%/+38.1%，毛利率 41.4%，同环比-0.1/+2.9pct，归母净利率 13.9%，同环比+0.5/+2.6pct。

■ **电能质量收入提升，下半年海外储能、充电桩起量。**1) 电能质量：截至 H1 海外收入占比超 30%，毛利率 50%+，增量主要来自北美，Q3 我们预计营收同环比均增长，全年收入增速预期 20-30%；2) 充电桩：上半年海外大客户拓展节奏低于预期，H2 营收增长有望提速；3) 储能：25H2 起公司海外客户出货已陆续起量，收入回升、毛利率改善，我们预计下半年海外营收占比提升至 60%，26 年比例将继续提升，我们预计 2025 年营收同比持平；4) 电池检测及化成设备，我们预计全年营收同比持平。

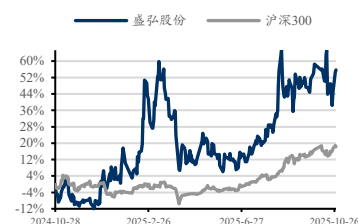
■ **加码技术迭代与产能扩张、现金流质量持续改善。**公司 25 年 Q1-3 期间费用 5.8 亿元，同+7.2%，其中研发费用 2.19 亿元，同+15.6%，同时在建工程较年初+64.13%，主要投向留仙洞总部及西安研发制造基地，持续加码技术迭代与产能扩张，支撑未来增长。25 年 Q1-3 经营性净现金流 3.5 亿元，同+2858.2%，主要源于销售商品、提供劳务收到的现金增加，销售回款效率显著优化，现金流质量持续改善。

■ **出海+AIDC 布局、有望贡献新增量。**1) 公司电动汽车充换电服务业务计划全面覆盖行业客户，海外市场重点突破，将以突破重点国家的大客户或行业大客户为关键任务目标，保证海外充电设备业务的稳步增长。2) AIDC 带动电能质量相关产品的放量。25 年因国内外数据中心建设加速，收入占比有望进一步提升。此外，公司自主开发 HVDC、SST 以及海外数据中心的能源配套产品，有望开发新增量。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持预计公司 25-27 年归母净利润分别为 5.0/6.8/8.2 亿元，同比+16%/36%/20%，现价对应 PE 分别为 24x/17x/15x。考虑到充电桩行业正处于高速发展阶段、储能海外出货占比持续提升，公司将受益增长，同时公司产品、研发、渠道上具有多方优势，盈利弹性较大，同时 AIDC 带来业绩弹性，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧、政策不及预期、关税风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.65
一年最低/最高价	23.09/45.80
市净率(倍)	6.47
流通 A 股市值(百万元)	10,928.88
总市值(百万元)	12,715.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.29
资产负债率(% ,LF)	51.14
总股本(百万股)	312.80
流通 A 股(百万股)	268.85

相关研究

《盛弘股份(300693)：2025 年中报点评：电能质量收入毛利率双升，看好公司出海及 AIDC 布局带来新增量》

2025-08-23

《盛弘股份(300693)：2025 年一季报点评：营收+业绩稳健齐升，出海+AIDC 有望贡献增量》

2025-04-25

盛弘股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,781	4,358	6,051	7,502	营业总收入	3,036	3,799	5,270	6,097
货币资金及交易性金融资产	897	1,993	2,848	3,859	营业成本(含金融类)	1,846	2,356	3,289	3,804
经营性应收款项	1,125	1,391	1,925	2,222	税金及附加	19	21	32	37
存货	701	821	1,075	1,192	销售费用	363	437	601	671
合同资产	21	95	132	152	管理费用	113	163	221	250
其他流动资产	37	57	71	76	研发费用	257	308	432	494
非流动资产	890	890	906	898	财务费用	2	12	13	15
长期股权投资	1	3	5	7	加:其他收益	53	76	105	122
固定资产及使用权资产	449	438	420	397	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	95	88	82	79	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	132	136	139	143	减值损失	(34)	(15)	(19)	(22)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	42	56	69	82	营业利润	463	564	769	926
其他非流动资产	171	171	191	191	营业外净收支	0	1	1	2
资产总计	3,671	5,248	6,957	8,399	利润总额	462	566	771	928
流动负债	1,751	2,470	3,381	3,876	减:所得税	38	68	92	111
短期借款及一年内到期的非流动负债	138	138	138	138	净利润	424	498	678	817
经营性应付款项	1,068	1,568	2,180	2,512	减:少数股东损益	(5)	0	0	0
合同负债	251	424	592	685	归属母公司净利润	429	498	678	817
其他流动负债	293	340	471	542	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.37	1.59	2.17	2.61
非流动负债	101	111	131	161	EBIT	463	514	696	841
长期借款	80	90	110	140	EBITDA	532	569	755	905
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.20	38.00	37.60	37.60
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	14.13	13.10	12.87	13.40
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	14.53	25.14	38.70	15.69
负债合计	1,852	2,582	3,512	4,038	归母净利润增长率(%)	6.49	16.03	36.24	20.43
归属母公司股东权益	1,818	2,666	3,444	4,361					
少数股东权益	1	1	1	1					
所有者权益合计	1,819	2,667	3,445	4,361					
负债和股东权益	3,671	5,248	6,957	8,399					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	364	798	817	944	每股净资产(元)	5.84	8.57	11.07	14.02
投资活动现金流	(302)	(54)	(74)	(53)	最新发行在外股份(百万股)	313	313	313	313
筹资活动现金流	(61)	2	12	20	ROIC(%)	22.81	18.24	18.49	17.70
现金净增加额	4	1,096	855	1,011	ROE-摊薄(%)	23.60	18.67	19.69	18.73
折旧和摊销	69	55	59	63	资产负债率(%)	50.45	49.19	50.49	48.07
资本开支	(144)	(38)	(59)	(38)	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.65	23.83	17.49	14.52
营运资本变动	(147)	224	53	34	P/B(现价)	6.49	4.43	3.43	2.71

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>