

盛弘股份 (300693)

2025 年报点评: 电能质量、充电桩业务快速发展, 储能出海+AIDC 布局空间广阔

买入 (维持)

2026 年 04 月 13 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	3,036	3,463	4,470	5,549	6,681
同比 (%)	14.53	14.05	29.09	24.14	20.39
归母净利润 (百万元)	428.98	476.11	562.84	698.40	869.59
同比 (%)	6.49	10.99	18.22	24.09	24.51
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.37	1.52	1.80	2.23	2.78
P/E (现价&最新摊薄)	34.56	31.14	26.34	21.23	17.05

投资要点

- **事件:** 公司 25 年营收 34.6 亿元, 同比+14.1%, 归母净利润 4.8 亿元, 同比+11%, 毛利率 38.5%, 同比-0.7pct, 归母净利率 13.7%, 同比-0.4pct; 其中 25Q4 营收 12.5 亿元, 同环比+32.5%/+46%, 归母净利润 2 亿元, 同环比+25.9%/+68.3%, 毛利率 35.9%, 同环比-1.2/-5.5pct, 归母净利率 16%, 同环比-0.8/+2.1pct。
- **电能质量业务快速发展、充电桩业务持续向好。** 1) 电能质量: 收入 7.1 亿元, 同比+18%, 毛利率 58.5%, 同比+4.3pct。主要由于智算中心大规模建设、海外制造业回流等, 需求扩张, 行业快速发展; 2) 充电桩: 14.96 亿元, 同比+23%, 主要系受电动汽车行业政策及需要刺激, 下游充换电运营企业投资升温, 工程机械如重型卡车的电动化等应用场景的拓展, 拉动充换电产品的需求增长, 毛利率 35.0%, 同比-3.1pct; 3) 储能: 贡献营收 8.25 亿元, 同比-4%, 受益于海外占比提升, 毛利率 27.9%, 同比-1.8pct, 基本维持稳定; 4) 电池检测及化成设备, 收入 3.43 亿元, 同比+16%, 毛利率为 38.1%, 同比-1.25pct。
- **储能出海+重卡换电+AIDC 布局、有望贡献新增量。** 1) 储能业务已在全球 60+国家和地区交付, 累计并网容量 17GW/50GWh; 在中国、美国、马来西亚均有生产基地; 与大客户合作“借船出海”, 我们预计海外占比将持续提升。2) 充电桩业务, 公司与客户携手, 建设重卡及相关封闭场景兆瓦超充站超千座、累计充电车辆破万辆、累计充电量过亿度, 有望持续放量。3) 公司自主开发 HVDC、SST 以及海外数据中心的能源配套产品, 有望带来新增量。
- **费用率控制稳中有降、现金流质量持续改善。** 公司 25 年期间费用 7.9 亿元, 同比+8.3%, 费用率 23%, 同比-1.2pct, 其中 Q4 期间费用 2.1 亿元, 同环比+11.4%/-3.7%, 费用率 17%, 同环比-3.2/-8.8pct; 25 年经营性净现金流 7 亿元, 同比+92.8%, 其中 Q4 经营性现金流 3.5 亿元, 同环比-0.2%/+350.8%。
- **盈利预测与投资评级:** 受海外关税政策波动及 AIDC 放量节奏影响, 我们预计公司 26-27 年归母净利润分别为 5.6/7.0 亿元(原值 6.8/8.2 亿元), 新增预计 28 年归母净利润 8.7 亿元, 同比+18%/+24%/+25%, 现价对应 PE 分别为 26x/21x/17x, 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)	47.40
一年最低/最高价	27.57/52.49
市净率(倍)	6.84
流通 A 股市值(百万元)	12,743.63
总市值(百万元)	14,826.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.93
资产负债率(% ,LF)	47.80
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 年三季度报点评: 电能质量、充电桩增长提速, 出海+AIDC 布局空间广阔》
2025-10-28
- 《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

盛弘股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,684	4,547	6,029	7,749	营业总收入	3,463	4,470	5,549	6,681
货币资金及交易性金融资产	692	1,764	2,667	3,773	营业成本(含金融类)	2,131	2,811	3,491	4,211
经营性应收款项	1,291	1,639	2,028	2,437	税金及附加	24	25	33	40
存货	640	981	1,142	1,320	销售费用	394	514	633	735
合同资产	23	112	139	167	管理费用	123	192	233	274
其他流动资产	38	51	53	52	研发费用	287	363	455	541
非流动资产	1,483	1,471	1,469	1,443	财务费用	(9)	2	4	6
长期股权投资	1	3	5	7	加:其他收益	50	89	111	134
固定资产及使用权资产	414	424	419	401	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	175	143	121	106	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	132	135	139	142	减值损失	(52)	(15)	(19)	(22)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	37	41	41	42	营业利润	516	638	792	986
其他非流动资产	724	724	744	744	营业外净收支	(1)	1	1	2
资产总计	4,167	6,018	7,498	9,191	利润总额	515	640	794	988
流动负债	1,978	2,907	3,568	4,262	减:所得税	41	77	95	119
短期借款及一年内到期的非流动负债	116	116	116	116	净利润	474	563	698	870
经营性应付款项	1,250	1,872	2,315	2,780	减:少数股东损益	(2)	0	0	0
合同负债	277	506	628	758	归属母公司净利润	476	563	698	870
其他流动负债	336	413	508	607	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.52	1.80	2.23	2.78
非流动负债	14	24	44	74	EBIT	509	566	704	880
长期借款	0	10	30	60	EBITDA	594	623	768	950
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.47	37.11	37.09	36.97
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	13.75	12.59	12.59	13.02
其他非流动负债	8	8	8	8	收入增长率(%)	14.05	29.09	24.14	20.39
负债合计	1,992	2,931	3,611	4,336	归母净利润增长率(%)	10.99	18.22	24.09	24.51
归属母公司股东权益	2,168	3,081	3,880	4,849					
少数股东权益	7	7	7	7					
所有者权益合计	2,175	3,088	3,886	4,856					
负债和股东权益	4,167	6,018	7,498	9,191					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	701	758	845	1,021	每股净资产(元)	6.93	9.85	12.40	15.50
投资活动现金流	(386)	(44)	(60)	(41)	最新发行在外股份(百万股)	313	313	313	313
筹资活动现金流	(235)	9	18	27	ROIC(%)	21.56	18.04	17.07	17.07
现金净增加额	78	1,073	902	1,107	ROE-摊薄(%)	21.96	18.27	18.00	17.93
折旧和摊销	85	57	64	69	资产负债率(%)	47.80	48.69	48.17	47.17
资本开支	(122)	(38)	(59)	(38)	P/E (现价&最新股本摊薄)	31.14	26.34	21.23	17.05
营运资本变动	99	123	63	59	P/B (现价)	6.84	4.81	3.82	3.06

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>