



盛弘股份 (300693.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

各业务稳健增长，经营现金流翻番

业绩简评

4月9日公司披露2025年年报，实现营收34.63亿元，同比增长14.05%；实现归母净利润4.76亿元，同比增长10.99%。其中，单季度实现营收12.47亿元，同比增长32.47%；实现归母净利润1.99亿元，同比增长25.94%。

经营分析

工业、充电及电池业务高增，新能源略有承压。公司工业配套电源收入7.10亿元，同比增长17.78%；新能源电能变换设备收入8.25亿元，同比下降3.69%；电动汽车充电机收入14.96亿元，同比增长23.04%；电池检测及化成设备收入3.43亿元，同比增长15.98%。费用管控良好，期间费用率全面下降。2025年公司毛利率38.47%，同比微降；归母净利率13.75%，同比微降。销售/管理/财务/研发费用率分别为11.38%/3.54%/-0.26%/8.28%，同比分别下降0.57/0.18/0.32/0.18个百分点，公司费用端控制良好，期间费用率下降。

深化双轮驱动，现金流同比大增。公司深化电力电子技术在工业配套与新能源领域的双轮驱动战略，紧抓智算中心建设、高端制造回流及新能源汽车电动化机遇，重点布局电能质量、充换电服务、储能微网及电池检测设备四大核心业务，推动业绩同比增长。公司经营现金流净额大幅提升92.77%至7亿元，实现了经营规模与盈利质量的同步优化。

盈利预测、估值与评级

预计公司2026-2028年归母净利润为6.24/7.80/9.08亿元，同比增长31.03%/25.04%/16.43%。对应PE为24.23/19.38/16.65，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧压缩利润、下游需求不及预期、国际贸易政策存不确定性。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

分析师：宇文甸 (执业 S1130522010005)

yuwendian@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：46.99 元

相关报告：

1.《盛弘股份公司点评：费用控制良好，存货周转提速》，2025.4.25



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,036	3,463	4,497	5,686	7,030
营业收入增长率	14.53%	14.05%	29.86%	26.45%	23.64%
归母净利润(百万元)	429	476	624	780	908
归母净利润增长率	6.49%	10.99%	31.03%	25.04%	16.43%
摊薄每股收益(元)	1.38	1.52	1.99	2.49	2.90
每股经营性现金流净额	1.17	2.24	1.77	1.98	2.11
ROE(归属母公司)(摊薄)	23.60%	21.96%	23.76%	24.48%	23.62%
P/E	19.55	25.15	24.23	19.38	16.65
P/B	4.61	5.52	5.76	4.74	3.93

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	2,651	3,036	3,463	4,497	5,686	7,030
增长率		14.5%	14.1%	29.9%	26.4%	23.6%
主营业务成本	-1,564	-1,846	-2,131	-2,751	-3,496	-4,386
%销售收入	59.0%	60.8%	61.5%	61.2%	61.5%	62.4%
毛利	1,087	1,190	1,332	1,745	2,191	2,644
%销售收入	41.0%	39.2%	38.5%	38.8%	38.5%	37.6%
营业税金及附加	-19	-19	-24	-26	-31	-37
%销售收入	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%
销售费用	-331	-363	-394	-495	-625	-773
%销售收入	12.5%	11.9%	11.4%	11.0%	11.0%	11.0%
管理费用	-94	-113	-123	-144	-176	-211
%销售收入	3.6%	3.7%	3.5%	3.2%	3.1%	3.0%
研发费用	-231	-257	-287	-382	-483	-598
%销售收入	8.7%	8.5%	8.3%	8.5%	8.5%	8.5%
息税前利润 (EBIT)	412	439	504	699	874	1,025
%销售收入	15.5%	14.5%	14.6%	15.5%	15.4%	14.6%
财务费用	11	-2	9	18	8	11
%销售收入	-0.4%	0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.1%	-0.2%
资产减值损失	-32	-34	-52	-37	-25	-34
公允价值变动收益	5	6	4	4	4	4
投资收益	0	0	0	0	0	0
%税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	457	463	516	708	886	1,032
营业利润率	17.2%	15.2%	14.9%	15.8%	15.6%	14.7%
营业外收支	-1	0	-1	1	1	1
税前利润	456	462	515	709	886	1,032
利润率	17.2%	15.2%	14.9%	15.8%	15.6%	14.7%
所得税	-55	-38	-41	-85	-106	-124
所得税率	12.0%	8.2%	7.9%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	401	424	474	624	780	908
少数股东损益	-2	-5	-2	0	0	0
归属于母公司的净利润	403	429	476	624	780	908
净利率	15.2%	14.1%	13.7%	13.9%	13.7%	12.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	401	424	474	624	780	908
少数股东损益	-2	-5	-2	0	0	0
非现金支出	75	103	136	98	106	129
非经营收益	-1	-16	-8	22	0	1
营运资金变动	-37	-147	99	-189	-269	-378
经营活动现金净流	439	364	701	555	618	660
资本开支	-146	-144	-122	-344	-174	-174
投资	-99	-162	-268	-16	-16	-16
其他	6	5	3	0	0	0
投资活动现金净流	-239	-302	-386	-360	-190	-190
股权募资	38	32	35	21	0	0
债权募资	7	-49	-50	50	-1	25
其他	-81	-44	-220	-191	-224	-256
筹资活动现金净流	-36	-61	-235	-119	-225	-231
现金净流量	171	4	78	75	204	240

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	542	525	692	765	968	1,207
应收款项	1,014	1,115	1,295	1,489	1,868	2,290
存货	727	701	640	754	958	1,202
其他流动资产	334	440	57	158	211	268
流动资产	2,616	2,781	2,684	3,166	4,004	4,967
%总资产	78.1%	75.8%	64.4%	64.5%	68.5%	72.2%
长期投资	9	10	13	13	13	13
固定资产	473	514	570	728	825	907
%总资产	14.1%	14.0%	13.7%	14.8%	14.1%	13.2%
无形资产	109	174	169	165	162	160
非流动资产	732	890	1,483	1,744	1,837	1,916
%总资产	21.9%	24.2%	35.6%	35.5%	31.5%	27.8%
资产总计	3,348	3,671	4,167	4,910	5,841	6,883
短期借款	88	138	116	165	165	189
应付款项	1,129	1,082	1,264	1,408	1,658	1,960
其他流动负债	542	531	598	695	817	874
流动负债	1,758	1,751	1,978	2,268	2,639	3,024
长期贷款	102	80	0	0	0	0
其他长期负债	32	21	14	9	8	7
负债	1,892	1,852	1,992	2,278	2,648	3,031
普通股股东权益	1,452	1,818	2,168	2,625	3,187	3,845
其中：股本	309	311	313	313	313	313
未分配利润	831	1,115	1,388	1,824	2,385	3,043
少数股东权益	3	1	7	7	7	7
负债股东权益合计	3,348	3,671	4,167	4,910	5,841	6,883

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.30	1.38	1.52	1.99	2.49	2.90
每股净资产	4.70	5.84	6.93	8.39	10.19	12.29
每股经营现金净流	1.42	1.17	2.24	1.77	1.98	2.11
每股股利	0.22	0.33	0.50	0.60	0.70	0.80
回报率						
净资产收益率	27.74%	23.60%	21.96%	23.76%	24.48%	23.62%
总资产收益率	12.03%	11.69%	11.43%	12.71%	13.35%	13.20%
投入资本收益率	22.01%	19.79%	20.25%	21.96%	22.90%	22.33%
增长率						
主营业务收入增长率	76.37%	14.53%	14.05%	29.86%	26.45%	23.64%
EBIT 增长率	76.30%	6.64%	14.70%	38.64%	25.16%	17.30%
净利润增长率	80.20%	6.49%	10.99%	31.03%	25.04%	16.43%
总资产增长率	48.08%	9.65%	13.52%	17.83%	18.96%	17.83%
资产管理能力						
应收账款周转天数	92.1	98.6	95.6	100.0	100.0	100.0
存货周转天数	141.1	141.2	114.9	100.0	100.0	100.0
应付账款周转天数	166.5	173.1	150.4	140.0	130.0	120.0
固定资产周转天数	55.3	50.4	41.7	48.9	43.6	38.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-42.26%	-37.34%	-26.45%	-23.53%	-26.39%	-27.98%
EBIT 利息保障倍数	-36.6	244.1	-56.2	-39.1	-109.1	-92.9
资产负债率	56.53%	50.45%	47.80%	46.39%	45.33%	44.04%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	2	4	9	34
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究