

永福股份 (300712)

证券研究报告
2026年04月21日

高管聘任完善管理体系，控股股东减持计划实施完毕

事件：近期公司两项事项相继落地，一是高级管理人员聘任完成，此前相关人员离任后，公司根据生产经营需要新聘任郭斌先生担任安全总监，负责进一步完善公司安全生产与经营管理体系；二是控股股东减持计划实施完毕，博宏投资、恒诚投资、博发投资合计减持公司股份562.64万股，占公司总股本的3.00%，本次减持与此前披露计划一致，且不会导致公司控制权发生变更，也不会对公司治理结构及持续经营产生影响。

高管聘任落地，安全管理体系有望进一步夯实

2026年3月31日，公司发布聘任公司高级管理人员的公告，称基于生产经营需要，经总经理提名、董事会提名委员会审核，董事会同意聘任郭斌先生为公司安全总监，任期自本次董事会审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。从履历看，新任安全总监具备较丰富的电力能源行业安全环保及运营管理经验，曾任发电企业安健环主管、亿利资源集团高级安全经理及协合新能源集团安全环保监察等职务，履职背景与公司电力工程、新能源相关业务的安全生产及规范运营需求较为契合。

控股股东减持计划实施完毕，对公司长期价值影响有限

2026年4月13日，公司公告显示，控股股东博宏投资、恒诚投资、博发投资此前披露的减持计划已实施完毕，三者合计减持公司股份562.64万股，占公司总股本的3.00%。其中，本次减持通过集中竞价及大宗交易方式完成，减持后博宏投资、恒诚投资、博发投资持股比例分别降至22.93%、17.76%和1.84%。我们认为，控股股东减持短期内或对公司股价表现和投资者情绪形成一定压制；但从公告内容看，本次减持系按前期已披露方案实施，且公司明确表示不会导致控制权发生变更，也不会对公司治理结构及持续经营产生影响，因此中长期看对公司长期价值的影响较为有限。

盈利预测：基于公司25Q1-3业绩，同时考虑到2024年实际收入和利润低于此前预期，我们整体下调对公司的营收预测，并相应调整2025-2027年归母净利润预测至0.5亿元/0.9亿元/1.2亿元（此前25-26年预测为0.7亿元/0.8亿元）。其中，考虑公司当前业务结构变化，利润增长曲线优化，2026年盈利预测较此前小幅上修，叠加公司所处新型电力系统建设相关赛道景气度持续提升，且在“双碳”目标推动下新能源、电网及储能等领域投资有望持续推进，公司中长期成长逻辑仍在，继续维持“增持”评级。

风险提示：项目订单获取及转化不及预期；行业竞争加剧；新能源及电网投资推进不及预期。

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,034.20	2,040.32	1,976.61	2,244.44	2,671.78
增长率(%)	(7.20)	0.30	(3.12)	13.55	19.04
EBITDA(百万元)	221.62	184.55	180.66	229.11	282.92
归属母公司净利润(百万元)	54.33	36.30	50.05	86.31	116.56
增长率(%)	(35.09)	(33.19)	37.88	72.46	35.04
EPS(元/股)	0.29	0.19	0.27	0.46	0.62
市盈率(P/E)	98.80	147.88	107.25	62.19	46.05
市净率(P/B)	3.86	4.16	3.81	3.68	3.51
市销率(P/S)	2.64	2.63	2.72	2.39	2.01
EV/EBITDA	22.63	26.97	32.11	26.01	21.81

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	建筑装饰/专业工程
6个月评级	增持（维持评级）
当前价格	28.62元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	187.55
流通A股股本(百万股)	186.74
A股总市值(百万元)	5,247.54
流通A股市值(百万元)	5,224.99
每股净资产(元)	6.87
资产负债率(%)	68.59
一年内最高/最低(元)	34.97/21.75

作者

鲍荣富 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《永福股份-半年报点评:业绩短暂承压，看好公司“一体两翼”发展战略》2023-09-01
- 《永福股份-首次覆盖报告:电力能源综合服务商，轻资产&数字化赋能成长》2023-06-10

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	727.83	459.10	444.76	505.03	601.19
应收票据及应收账款	1,175.58	1,237.55	1,178.31	1,315.51	1,653.13
预付账款	20.60	30.47	31.07	27.95	41.91
存货	193.71	418.14	285.18	236.10	229.64
其他	957.31	1,100.29	996.52	1,032.31	711.83
流动资产合计	3,075.03	3,245.55	2,935.85	3,116.91	3,237.70
长期股权投资	159.05	186.06	211.56	237.06	262.56
固定资产	268.39	552.61	745.44	925.76	1,046.08
在建工程	327.79	86.35	106.35	116.35	131.35
无形资产	51.67	47.36	44.11	41.57	39.67
其他	437.36	285.78	244.03	279.10	218.20
非流动资产合计	1,244.26	1,158.16	1,351.49	1,599.83	1,697.86
资产总计	4,319.29	4,403.71	4,287.33	4,716.74	4,935.56
短期借款	781.92	802.82	737.98	985.26	1,209.20
应付票据及应付账款	1,300.72	1,449.87	1,363.42	1,292.75	1,268.86
其他	339.21	506.05	363.66	492.91	424.74
流动负债合计	2,421.86	2,758.74	2,465.06	2,770.93	2,902.80
长期借款	220.77	181.02	200.00	249.87	287.13
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	242.41	140.78	188.23	220.47	213.16
非流动负债合计	463.18	321.80	388.23	470.34	500.29
负债合计	2,885.04	3,080.54	2,853.29	3,241.27	3,403.10
少数股东权益	43.98	32.10	26.46	16.72	3.57
股本	187.55	187.55	187.55	187.55	187.55
资本公积	631.97	632.29	632.29	632.29	632.29
留存收益	498.86	516.62	554.15	618.89	706.30
其他	71.90	(45.39)	33.60	20.04	2.75
股东权益合计	1,434.25	1,323.17	1,434.04	1,475.48	1,532.46
负债和股东权益总计	4,319.29	4,403.71	4,287.33	4,716.74	4,935.56

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	53.55	(0.34)	50.05	86.31	116.56
折旧摊销	26.38	42.08	65.42	78.22	88.57
财务费用	28.65	53.76	42.64	49.21	63.10
投资损失	(21.70)	1.27	(6.00)	(5.00)	(5.00)
营运资金变动	(202.98)	(206.80)	138.81	(82.90)	(111.55)
其它	35.21	(8.80)	(7.53)	(12.98)	(17.53)
经营活动现金流	(80.88)	(118.82)	283.38	112.85	134.14
资本支出	(41.26)	207.81	227.55	233.76	229.31
长期投资	24.70	27.01	25.50	25.50	25.50
其他	(101.99)	(358.73)	(418.26)	(561.19)	(479.12)
投资活动现金流	(118.55)	(123.91)	(165.21)	(301.93)	(224.31)
债权融资	532.92	109.72	(200.86)	281.24	228.36
股权融资	(3.26)	(126.16)	68.35	(31.89)	(42.04)
其他	(27.42)	(20.05)	0.00	(0.00)	(0.00)
筹资活动现金流	502.24	(36.49)	(132.51)	249.35	186.32
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	302.81	(279.22)	(14.34)	60.27	96.16

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,034.20	2,040.32	1,976.61	2,244.44	2,671.78
营业成本	1,632.24	1,668.32	1,582.48	1,770.78	2,095.87
营业税金及附加	5.40	7.21	4.94	7.86	8.55
销售费用	84.98	74.29	71.97	81.72	97.28
管理费用	136.54	155.58	140.34	159.36	187.02
研发费用	92.61	73.06	70.78	80.37	95.67
财务费用	28.08	41.28	42.64	49.21	63.10
资产/信用减值损失	(20.06)	(31.46)	(33.13)	(31.53)	(33.97)
公允价值变动收益	(2.22)	2.90	0.00	0.00	0.00
投资净收益	21.33	3.46	6.00	5.00	5.00
其他	3.86	8.19	8.49	8.79	9.09
营业利润	57.27	3.69	44.83	77.41	104.40
营业外收入	0.42	0.71	0.40	0.30	0.37
营业外支出	1.62	0.37	0.71	0.93	1.09
利润总额	56.07	4.04	44.52	76.78	103.68
所得税	2.52	4.37	2.00	3.45	4.66
净利润	53.55	(0.34)	42.52	73.33	99.02
少数股东损益	(0.78)	(36.64)	(7.53)	(12.98)	(17.53)
归属于母公司净利润	54.33	36.30	50.05	86.31	116.56
每股收益(元)	0.29	0.19	0.27	0.46	0.62

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	-7.20%	0.30%	-3.12%	13.55%	19.04%
营业利润	-32.28%	-93.56%	1115.59%	72.68%	34.87%
归属于母公司净利润	-35.09%	-33.19%	37.88%	72.46%	35.04%
获利能力					
毛利率	19.76%	18.23%	19.94%	21.10%	21.56%
净利率	2.67%	1.78%	2.53%	3.85%	4.36%
ROE	3.91%	2.81%	3.56%	5.92%	7.62%
ROIC	6.33%	-0.27%	4.76%	6.57%	7.80%
偿债能力					
资产负债率	66.79%	69.95%	66.55%	68.72%	68.95%
净负债率	27.26%	61.27%	46.50%	63.51%	73.89%
流动比率	1.27	1.18	1.19	1.12	1.12
速动比率	1.19	1.02	1.08	1.04	1.04
营运能力					
应收账款周转率	1.88	1.69	1.64	1.80	1.80
存货周转率	12.02	6.67	5.62	8.61	11.47
总资产周转率	0.53	0.47	0.45	0.50	0.55
每股指标(元)					
每股收益	0.29	0.19	0.27	0.46	0.62
每股经营现金流	-0.43	-0.63	1.51	0.60	0.72
每股净资产	7.41	6.88	7.51	7.78	8.15
估值比率					
市盈率	98.80	147.88	107.25	62.19	46.05
市净率	3.86	4.16	3.81	3.68	3.51
EV/EBITDA	22.63	26.97	32.11	26.01	21.81
EV/EBIT	25.66	34.80	50.33	39.49	31.74

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com