

# 主业稳健发展，AIDC 布局注入增长动能

## 盛弘股份(300693.SZ)

### ►2026Q1 业绩稳健增长，毛利率显著改善

2026Q1 公司实现营收 7.44 亿元，同比增长 23.1%，环比下滑 40.3%；实现归母净利润 0.85 亿元，同比增长 16.9%，环比下滑 57.3%。盈利能力来看，2026Q1 公司实现销售毛利率 40.6%，同比+0.97pct，环比+4.69pct；实现销售净利率 11.5%，同比-0.29pct，环比-4.53pct。

### ►发布新一轮股权激励计划，彰显长期发展信心

2026 年 4 月 1 日公司发布《2026 年限制性股票激励计划（草案）》，拟向公司董事、高管、中层管理人员、核心技术骨干等激励对象授予 312.10 万股限制性股票，首次授予的考核年度为 2026-2028 年三个会计年度，以达到业绩考核目标作为归属条件。公司于 2026 年 4 月 17 日审议通过了《关于向 2026 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》，确定以 2026 年 4 月 17 日为首次授予日，以 31.89 元/股的授予价格向 271 名首次授予激励对象授予 282.88 万股限制性股票。股权激励计划的发布和实施，利于公司充分调动核心团队的积极性与创造性，同时展现公司的长期发展信心。

### ►AIDC 建设需求景气高企，关键电源发展有望提速

全球 AIDC 迎来大规模建设需求，供电架构迎来变革，从 UPS 的升级迭代、功率密度的提升，到向 HVDC、SST 技术方向的演进，为电源行业发展带来新一轮机遇。

公司的工业配套电源业务中电能质量产品如 APF 有源滤波器、SVG 静止无功发生器等在 AIDC 行业持续为公司带来收入和利润。2025 年下半年，公司已成立了 AIDC 部门，积极推进 AIDC 其他产品研发，后续看好公司在其他电源产品中实现突破，有望迎来广阔的发展空间。

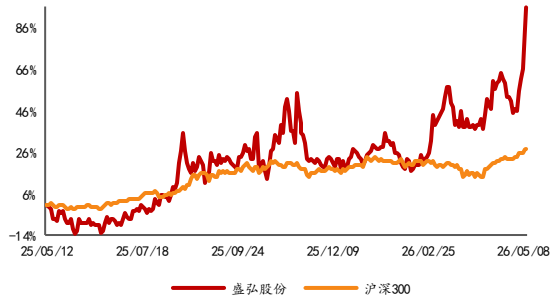
### ►储能产品下游覆盖全面，持续深耕海外市场

2026 年公司预计将继续深耕源网侧、用户侧、微网侧储能市场，以及在现有的基础上持续经营海外市场，不断提升产品的市占率和影响力。为应对全球市场的需求，公司在中国、美国、马来西亚布局四大生产基地，以及 6 个针对北美、欧洲及亚太地区的本地化服务团队与 10+服务中心。公司储能微网产品及解决方案已在全球 60 多个国家和地区累计交付超过 5000 个项目，全球累计并网容量达 17GW/50GWh。

#### 评级及分析师信息

评级：增持  
上次评级：增持  
最新收盘价：62.57

股票代码：300693.SZ  
52 周最高价/最低价：61.73/27.57  
总市值(亿)：195.72  
自由流通市值(亿)：168.22  
自由流通股数(百万)：255.09



分析师：杨睿  
邮箱：yangrui2@hx168.com.cn  
SAC NO：S1120520050003  
联系电话：010-5977 5338

分析师：王涵  
邮箱：wanghan@hx168.com.cn  
SAC NO：S1120525090003  
联系电话：021-5038 0388

## 投资建议

依托电力电子技术优势和积累，公司持续深耕电能质量、充换电服务、储能、电池检测与化成四大核心主业，看好公司海外开拓，以及 AIDC 领域积极布局带来的可观成长空间。我们预计，2026-2028 年，公司营业收入分别为 41.55、50.02、60.60 亿元，同比增速分别为 20.0%、20.4%、21.2%；归属于上市公司股东的净利润分别为 5.97、7.81、9.59 亿元，同比增速分别为 25.3%、31.0%、22.8%；EPS 分别为 1.91、2.50、3.07 元，对应 PE 分别为 33X、25X、20X（以 2026 年 5 月 12 日收盘价 62.57 元计算）。综上，考虑后续公司的发展前景，维持“增持”评级。

## 风险提示

国际贸易政策变化风险、市场竞争加剧风险、汇率波动风险、原材料涨价风险、产品开拓不及预期风险等。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,036	3,463	4,155	5,002	6,060
YoY (%)	14.5%	14.1%	20.0%	20.4%	21.2%
归母净利润(百万元)	429	476	597	781	959
YoY (%)	6.5%	11.0%	25.3%	31.0%	22.8%
毛利率 (%)	39.2%	38.5%	38.6%	38.9%	39.2%
每股收益 (元)	1.38	1.53	1.91	2.50	3.07
ROE	23.6%	22.0%	23.2%	25.2%	25.7%
市盈率	45.20	40.93	32.81	25.05	20.40

资料来源：WIND，华西证券研究所

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	3,463	4,155	5,002	6,060	净利润	474	594	777	955
YoY (%)	14.1%	20.0%	20.4%	21.2%	折旧和摊销	85	77	75	85
营业成本	2,131	2,551	3,058	3,682	营运资金变动	99	-6	-130	-296
营业税金及附加	24	27	33	39	经营活动现金流	701	704	724	745
销售费用	394	457	525	636	资本开支	-122	-136	-146	-165
管理费用	123	145	173	209	投资	-268	-2	-2	-2
财务费用	-9	-13	-17	-23	投资活动现金流	-386	-206	-168	-188
研发费用	287	353	435	539	股权募资	35	0	0	0
资产减值损失	-37	-30	0	0	债务募资	-50	-78	0	0
投资收益	0	0	0	0	筹资活动现金流	-235	-277	-257	-315
营业利润	516	646	846	1,039	现金净流量	78	216	299	242
营业外收支	-1	-1	-1	-1	<b>主要财务指标</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
利润总额	515	645	845	1,038	<b>成长能力</b>				
所得税	41	52	68	83	营业收入增长率	14.1%	20.0%	20.4%	21.2%
净利润	474	594	777	955	净利润增长率	11.0%	25.3%	31.0%	22.8%
归属于母公司净利润	476	597	781	959	<b>盈利能力</b>				
YoY (%)	11.0%	25.3%	31.0%	22.8%	毛利率	38.5%	38.6%	38.9%	39.2%
每股收益	1.53	1.91	2.50	3.07	净利率	13.7%	14.4%	15.6%	15.8%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	总资产收益率 ROA	12.1%	13.3%	15.0%	15.8%
货币资金	692	908	1,207	1,449	净资产收益率 ROE	22.0%	23.3%	25.3%	25.7%
预付款项	13	13	15	18	<b>偿债能力</b>				
存货	640	714	836	993	流动比率	1.36	1.45	1.56	1.70
其他流动资产	1,339	1,492	1,838	2,227	速动比率	1.00	1.09	1.20	1.31
流动资产合计	2,684	3,127	3,897	4,688	现金比率	0.35	0.42	0.48	0.53
长期股权投资	1	1	1	1	资产负债率	47.8%	45.8%	44.9%	42.6%
固定资产	396	410	432	463	<b>经营效率</b>				
无形资产	132	171	207	241	总资产周转率	0.88	0.93	0.97	1.00
非流动资产合计	1,483	1,611	1,703	1,805	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	4,167	4,737	5,599	6,492	每股收益	1.53	1.91	2.50	3.07
短期借款	22	22	22	22	每股净资产	6.93	8.19	9.87	11.93
应付账款及票据	1,250	1,410	1,648	1,739	每股经营现金流	2.24	2.25	2.31	2.38
其他流动负债	707	726	829	991	每股股利	0.50	0.62	0.82	1.01
流动负债合计	1,978	2,158	2,499	2,751	<b>估值分析</b>				
长期借款	0	0	0	0	PE	40.93	32.81	25.05	20.40
其他长期负债	14	13	13	13	PB	5.52	7.64	6.34	5.24
非流动负债合计	14	13	13	13					
负债合计	1,992	2,171	2,512	2,765					
股本	313	313	313	313					
少数股东权益	7	4	0	-5					
股东权益合计	2,175	2,566	3,087	3,728					
负债和股东权益合计	4,167	4,737	5,599	6,492					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。