

盛弘股份（300693.SZ）

优于大市

AIDC 与储能业务共振，全球化布局加速推进

核心观点

2026 年上半年实现归母净利润 2.3 亿元，同比+44%。2026H1 实现营业收入 17.59 亿元，同比+29.16%；归母净利润 2.28 亿元，同比+44.11%；扣非归母净利润 2.28 亿元，同比+50.45%。综合毛利率 40.70%（同比+1.70pct），归母净利率 12.93%（同比+1.3pct）。

AIDC 与储能双赛道驱动业绩增长。2026 年上半年工业配套电源收入 4.41 亿元，同比+57.8%，毛利率 61.9%（+3.3pct），主要受 AIDC 数据中心 APF/SVG 需求驱动；新能源电能变换（储能）收入 3.84 亿元，同比+35.3%，毛利率 38.1%（+10.3pct）。海外多个储能市场发展顺利。

充电桩营收稳健增长，毛利率承压。充电桩为公司第一大营收板块，上半年收入 7.48 亿元，同比+18.3%，因原材料涨价导致毛利率下降至 30.4%（-4.4pct）。重卡等大功率场景为充电桩市场主要增长驱动因素。

公司海外业务加速拓展。依托储能和 AIDC 业务的发展，上半年海外收入 4.14 亿元，同比+88.18%，占比 23.53%。公司持续深耕出海业务，坚持本地化运营，核心产品获得欧洲多国和亚非拉地区的关键认证，并陆续在东欧、拉美、日本等地相继落地重点项目，持续巩固公司的全球化布局。

风险提示：海外业务拓展不及预期；储能、充电桩市场竞争加剧导致毛利率进一步下行；AIDC 新业务放量节奏不及预期。

投资建议：维持“优于大市”评级。公司经营业绩持续增长，中长期维度预期储能和 AIDC 有望贡献显著增量业绩。我们上调 2026-2027 年盈利预测至 5.7/6.9 亿元（原预测为 5.3/6.1 亿元），新增 2028 年盈利预测 8.1 亿元，同比+20%/+22%/+17%，当前股价对应动态 PE 为 24.9/20.4/17.5 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,036	3,463	4,232	4,812	5,322
(+/-%)	14.5%	14.1%	22.2%	13.7%	10.6%
净利润(百万元)	429	476	570	694	812
(+/-%)	6.5%	11.0%	19.7%	21.7%	17.0%
每股收益(元)	1.37	1.52	1.82	2.22	2.60
EBIT Margin	14.5%	14.6%	14.7%	16.1%	16.8%
净资产收益率 (ROE)	26.2%	23.9%	24.0%	24.6%	24.5%
市盈率 (PE)	33.1	29.8	24.9	20.4	17.5
EV/EBITDA	33.3	29.0	24.0	19.6	17.2
市净率 (PB)	7.80	6.52	5.48	4.65	3.96

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·其他电源设备 II

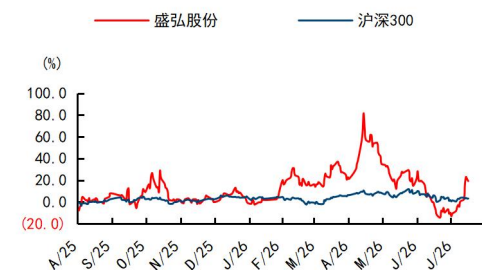
证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn
证券分析师：王晓声 010-88005231 wangxiaosheng@guosen.com.cn
S0980520080003 S0980523050002

证券分析师：袁阳 0755-22940078
yuanyang2@guosen.com.cn
S0980524030002

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
合理估值
收盘价 45.33 元
总市值/流通市值 14179/12222 百万元
52 周最高价/最低价 71.20/31.69 元
近 3 个月日均成交额 734.46 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

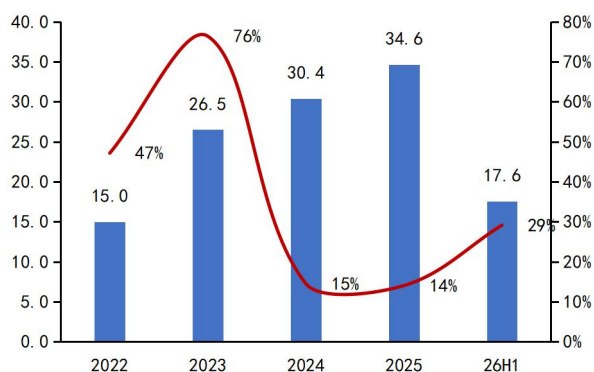
《盛弘股份（300693.SZ）-工业配套电源业务收入提升，公司加快 AIDC 布局》——2025-09-09
《盛弘股份（300693.SZ）-公司业绩稳步增长，未来有望受益于数据中心需求增长》——2025-02-19

一、经营业绩持续成长

公司 2026H1 实现营业收入 17.59 亿元，同比增长 29.16%；归母净利润 2.28 亿元，同比增长 44.11%；扣非归母净利润 2.28 亿元，同比增长 50.45%。综合毛利率 40.70%，较 2025H1 的 39.00% 提升 1.70pct；归母净利率 12.93%，较 2025H1 的 11.60% 提升约 1.3pct。

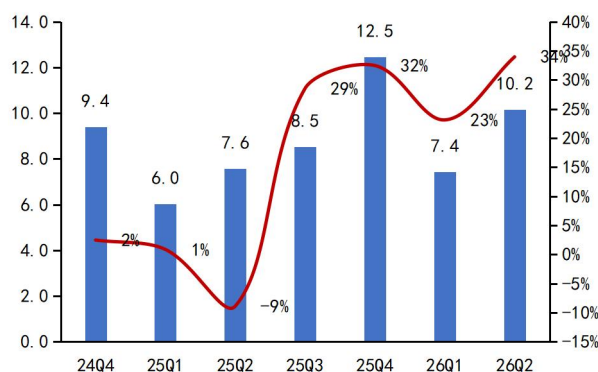
单看 2026Q2，公司实现营业收入 10.15 亿元，同比增长 33.96%、环比增长 36.40%；归母净利润 1.43 亿元，同比增长 67.43%、环比增长 67.40%；扣非归母净利润 1.42 亿元，同比增长 71.40%、环比增长 66.60%；Q2 毛利率 40.79%，同比+2.27pct、环比+0.17pct；Q2 归母净利率 14.05%，同比+3.02pct、环比+2.46pct。

图1：公司营业收入及同比增速（亿元、%）



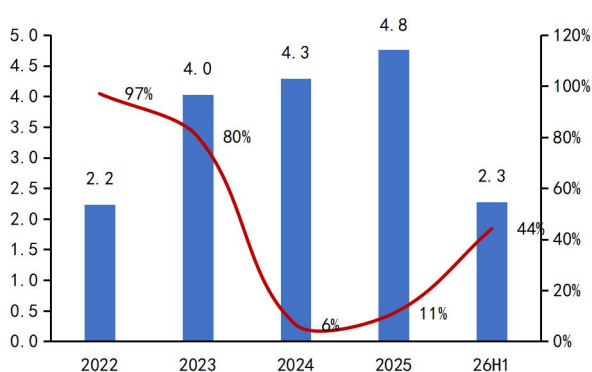
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及同比增速（亿元、%）



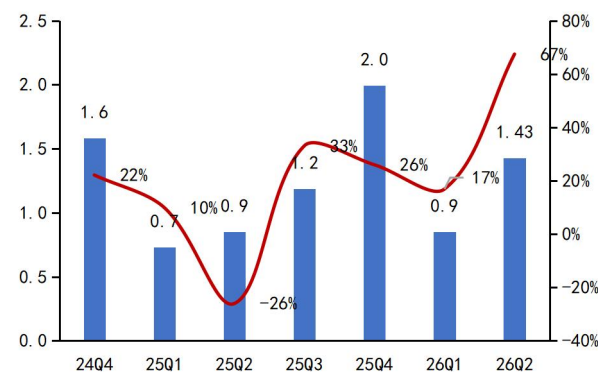
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及同比增速（亿元、%）



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及同比增速（亿元、%）



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

二、AIDC 与储能板块受益于行业发展，海外营收高增

工业配套电源 2026H1 实现营业收入 4.41 亿元，同比增长 57.8%，占主营收入的 25.09%；毛利率 61.94%，同比提升 3.28pct，主要受益于 AIDC（人工智能数据中心）智算中心建设带动 APF 有源滤波器、SVG 静止无功发生器等电能质量设备需求高速增长，同时海外工业回流亦贡献增量。

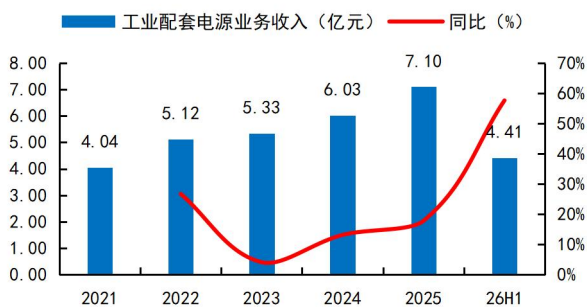
新能源电能变换设备（储能）实现营业收入 3.84 亿元，同比增长 35.3%，毛利率 38.08%，同比大幅提升 10.29pct，成为毛利率提升幅度最大的板块，海外市场发力，欧洲、亚洲与工商储需求强劲。

电动汽车充电设备（充电桩）板块实现营业收入 7.48 亿元，同比增长 18.25%，毛利率 30.43%，同比下降 4.43pct，公司大功率充电桩在商用车与海外市场取得业务增长。

电池检测及化成设备实现营业收入 1.33 亿元，同比基本持平，毛利率 30.98%，同比下降 8.32pct。

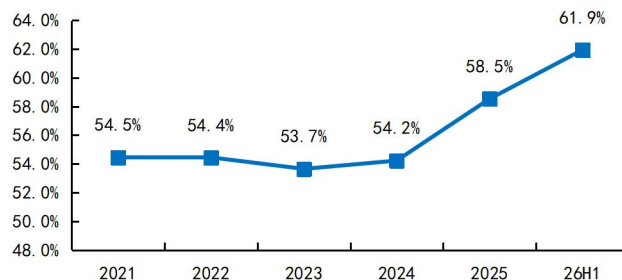
分地区来看，2026H1 海外收入 4.14 亿元，同比大幅增长 88.18%，占主营业务收入的比重提升至 23.53%。公司储能、充电桩、工业配套电源等在海外市场均有较大的发展潜力。

图5：工业配套电源业务收入及同比增速（亿元、%）



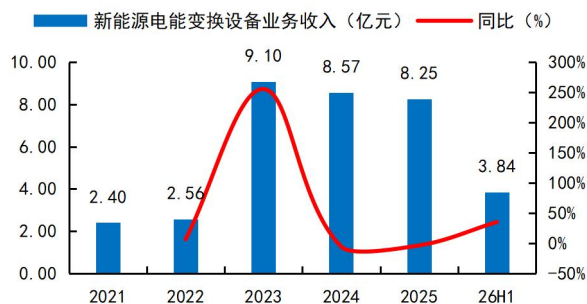
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图6：工业配套电源业务毛利率（%）



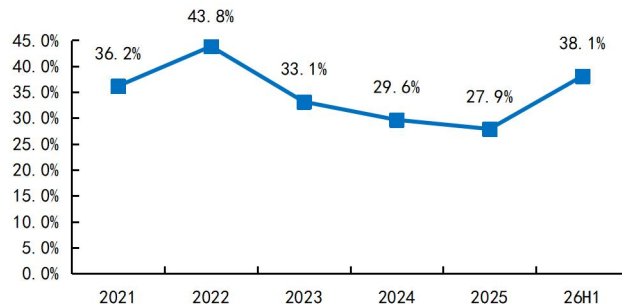
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图7：新能源电能变换设备（储能）业务收入及同比增速（亿元、%）



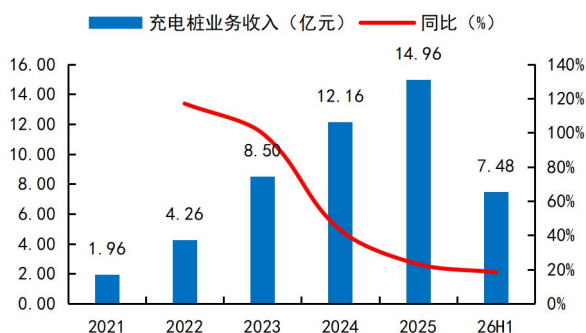
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图8：新能源电能变换设备（储能）业务毛利率（%）



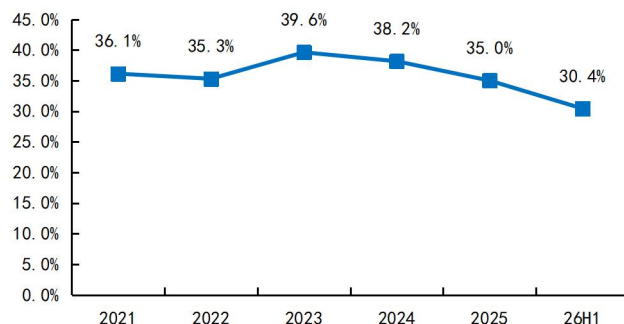
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图9: 电动汽车充电设备（充电桩）业务收入及同比增速（亿元、%）



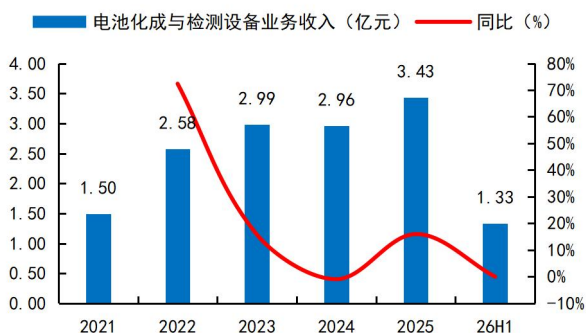
资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图10: 电动汽车充电设备（充电桩）业务毛利率（%）



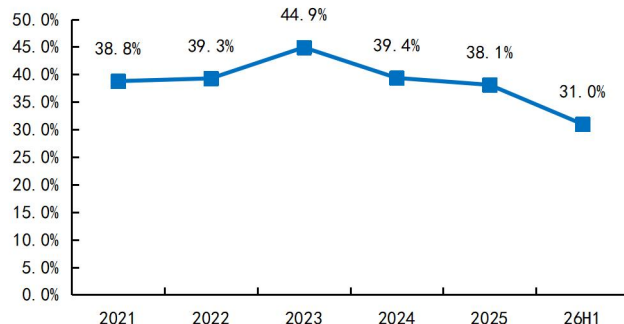
资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图11: 电池检测及化成设备业务收入及同比增速（亿元、%）



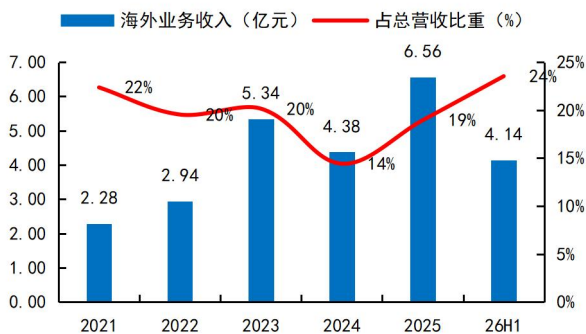
资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图12: 电池检测及化成设备业务毛利率（%）



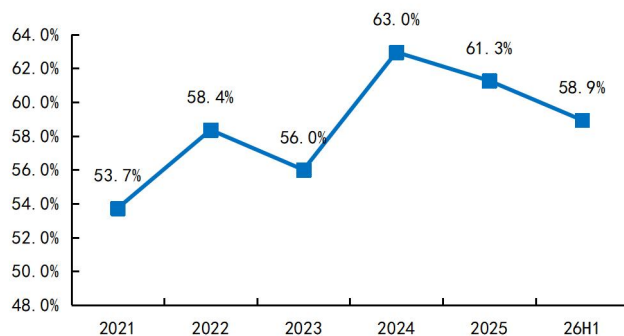
资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图13: 海外业务收入及占总营收的比重（亿元、%）



资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图14: 海外业务毛利率（%）



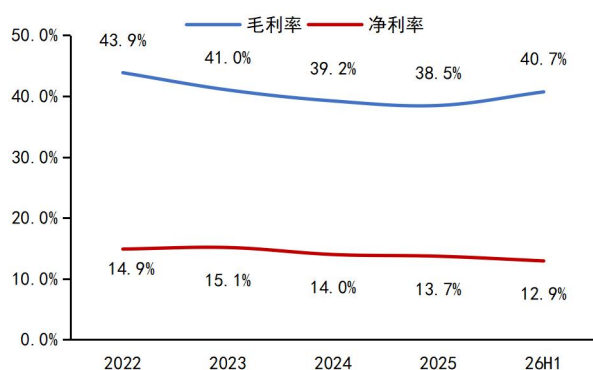
资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

三、毛利率净利率双升，研发持续高投入

公司 2026H1 综合毛利率 40.70%，较 2025H1 的 39.00%提升 1.70pct，主要得益于工业配套电源与储能业务高毛利占比提升、产品结构优化以及海外占比上升带来的综合毛利率改善；归母净利率 12.93%，较 2025H1 的 11.60%提升约 1.3pct，盈利质量同环比双升。

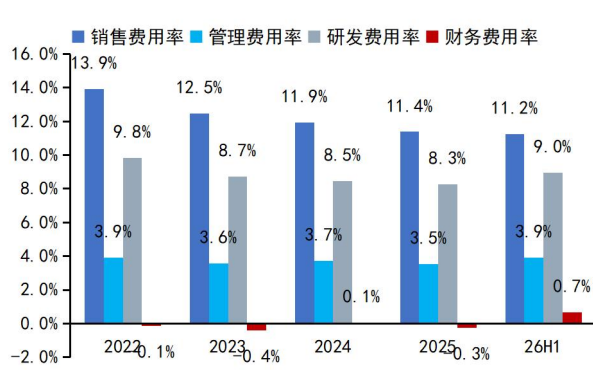
期间费用方面，2026H1 销售费用 1.98 亿元（同比+14.8%）、管理费用 0.69 亿元（同比+21.9%）、研发费用 1.58 亿元（同比+14.9%）、财务费用 0.12 亿元。四项费用率分别为销售 11.24%、管理 3.91%、研发 8.96%、财务 0.68%，费用率整体有所下降。研发投入强度较高，聚焦 HVDC 高压直流电源、SST 固态变压器等。

图15：公司毛利率、净利率（%）



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图16：公司期间费用率（%）



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

四、现金流与 ROE 双升，重视股东回报

公司 2026H1 经营活动产生的现金流量净额为 1.66 亿元，较上年同期增加 0.45 亿元，现金流质量持续改善。加权平均净资产收益率为 10.08%，较上年同期的 8.52%提高 1.56 个百分点。股东回报方面，公司经董事会审议通过的 2026 年半年度利润分配预案为：以扣除回购专用证券账户持有股份数 753,150 股后的总股本 312,042,673 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.30 元（含税）分红总额约 1.03 亿元。

投资建议

公司经营业绩持续增长，中长期维度预期储能和 AIDC 有望贡献显著增量业绩。我们上调 2026-2027 年盈利预测至 5.7/6.9 亿元（原预测为 5.3/6.1 亿元），新增 2028 年盈利预测 8.1 亿元，同比+20%/+22%/+17%，当前股价对应动态 PE 为 24.9/20.4/17.5 倍，维持“优于大市”评级。

表1: 盈利预测及市场重要数据

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,036	3,463	4,232	4,812	5,322
同比	14.5%	14.1%	22.2%	13.7%	10.6%
净利润(百万元)	429	476	570	694	812
同比	6.5%	11.0%	19.7%	21.7%	17.0%
每股收益(元)	1.37	1.52	1.82	2.22	2.60
EBIT Margin	14.5%	14.6%	14.7%	16.1%	16.8%
净资产收益率(ROE)	26.2%	23.9%	24.0%	24.6%	24.5%
市盈率(PE)	33.1	29.8	24.9	20.4	17.5
EV/EBITDA	33.3	29.0	24.0	19.6	17.2
市净率(PB)	7.80	6.52	5.48	4.65	3.96

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

风险提示

海外业务拓展不及预期; 储能、充电桩市场竞争加剧导致毛利率进一步下行; AIDC 新业务放量节奏不及预期。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	525	692	947	1332	1693	营业收入	3036	3463	4232	4812	5322
应收款项	1022	1157	1159	1252	1312	营业成本	1846	2131	2644	2947	3250
存货净额	701	640	724	727	846	营业税金及附加	19	24	25	29	32
其他流动资产	116	159	159	177	195	销售费用	363	394	444	496	532
流动资产合计	2781	2684	3047	3557	4126	管理费用	113	123	157	171	184
固定资产	514	570	664	721	775	研发费用	257	287	339	395	431
无形资产及其他	132	132	126	121	116	财务费用	2	(9)	(9)	(17)	(23)
其他长期资产	242	780	508	577	639	投资收益	0	0	0	0	0
长期股权投资	1	1	1	1	1	资产减值及公允价值变动	(34)	(52)	(70)	(70)	0
资产总计	3671	4167	4346	4977	5657	其他收入	93	107	125	125	15
短期借款及交易性金融负债	138	116	0	0	0	营业利润	463	516	617	777	931
应付款项	1068	1250	1050	1130	1158	营业外净收支	(0)	(1)	0	0	0
其他流动负债	293	336	357	397	476	利润总额	462	515	617	777	931
流动负债合计	1751	1978	1746	1913	2059	所得税费用	38	41	49	86	121
长期借款及应付债券	80	0	0	0	0	少数股东损益	(5)	(2)	(2)	(2)	(2)
其他长期负债	21	14	13	14	14	归属于母公司净利润	429	476	570	694	812
长期负债合计	101	14	13	14	14	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	1852	1992	1759	1926	2073	净利润	429	476	570	694	812
少数股东权益	1	7	5	3	1	资产减值准备	(27)	(37)	(45)	(45)	0
股东权益	1818	2168	2582	3048	3582	折旧摊销	43	54	42	48	51
负债和股东权益总计	3671	4167	4346	4977	5657	公允价值变动损失	(6)	(4)	(5)	(5)	(5)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	2	(9)	(9)	(17)	(23)
每股收益	1.37	1.52	1.82	2.22	2.60	营运资本变动	(131)	141	(219)	47	(57)
每股红利	0.50	0.50	0.73	0.89	1.04	其它	55	71	39	31	(19)
每股净资产	5.81	6.95	8.27	9.75	11.46	经营活动现金流	364	701	382	771	782
ROIC	23%	22%	23%	24%	24%	资本开支	(147)	(124)	(130)	(100)	(100)
ROE	26%	24%	24%	25%	24%	其它投资现金流	(154)	(263)	267	(75)	(66)
毛利率	39%	38%	38%	39%	39%	投资活动现金流	(302)	(386)	137	(175)	(166)
EBIT Margin	14%	15%	15%	16%	17%	权益性融资	39	30	0	0	0
EBITDA Margin	16%	16%	16%	17%	18%	负债净变化	4	(118)	(116)	0	0
收入增长	15%	14%	22%	14%	11%	支付股利、利息	(102)	(156)	(156)	(228)	(278)
净利润增长率	6%	11%	20%	22%	17%	其它融资现金流	27	(38)	(116)	0	0
资产负债率	50%	48%	40%	39%	37%	融资活动现金流	(61)	(235)	(264)	(211)	(255)
息率	1.1%	1.1%	1.6%	2.0%	2.3%	现金净变动	1	80	255	386	361
P/E	33.1	29.8	24.9	20.4	17.5	货币资金的期初余额	542	525	692	947	1332
P/B	7.8	6.5	5.5	4.6	4.0	货币资金的期末余额	525	692	947	1332	1693
EV/EBITDA	33.3	29.0	24.0	19.6	17.2	企业自由现金流	167	535	267	686	671
						权益自由现金流	170	425	159	701	691

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032