

2026 年 09 月 24 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

工业电源盈利提升，储能与算力需求驱动成长

—盛弘股份（300693.SZ）公司动态研究报告

买入首次 投资要点

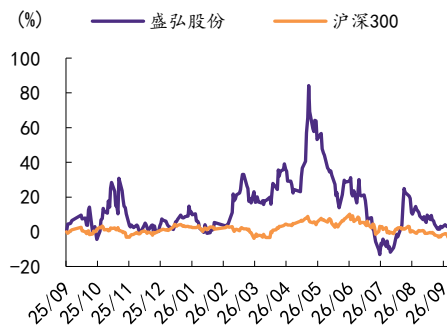
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-24

当前股价（元）	37.06
总市值（亿元）	116
总股本（百万股）	313
流通股本（百万股）	270
52 周价格范围（元）	32.55-69.6
日均成交额（百万元）	728.23

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 盈利能力同步提升，工业电源带动业绩增长

2026 年上半年，公司实现营业收入 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%。公司综合毛利率 40.70%，同比提升 1.70 个百分点；归母净利率（归母净利润 / 营业收入）12.95%，同比提升 1.34 个百分点。其中，工业配套电源收入 4.41 亿元，同比增长 57.81%，毛利率 61.94%，同比提升 3.28 个百分点。我们认为，工业电源规模增长及产品结构优化，有助于增强公司利润弹性。

■ 算力场景加快拓展，电能质量产品优势持续发挥

中报披露，AIDC 建设带动公司工业配套电源在数据中心、智算中心的相关产品销量增长。公司产品覆盖谐波治理、无功补偿、三相不平衡、电压暂降及电压中断等需求，并多次中标或配套参与数据中心、半导体及高端制造项目。公司已推出碳化硅机型，采用模块化设计并支持热插拔，可在单个模块故障时快速更换，同时通过无线云平台实现远程监控。我们认为，电能质量产品的可靠性、维护便利性和既有项目经验，有助于提高公司在算力供电场景中的渗透率。

■ 储能收入与毛利率双升，海外产品布局持续完善

上半年，新能源电能变换设备实现收入 3.84 亿元，同比增长 35.32%，毛利率 38.08%，同比提升 10.29 个百分点。公司围绕电网侧及工商业场景优化模块化、多分支储能变流器，减少电池簇并联，提升系统适配能力；针对微网需求推出集成储能变流器与光伏逆变器功能的光储一体机。StellaON 1250K/1575K 产品通过亚洲、欧洲部分关键认证，公司在东欧、拉美、日本等地落地重点项目。我们认为，产品认证与本地化服务网络完善，有助于扩大储能业务的海外覆盖，形成工业电源之外的增长动力。

■ 盈利预测

预计公司 2026-2028 年收入分别为 44、56、70 亿元，EPS 分别为 1.93、2.81、3.87 元，当前股价对应 PE 分别为 19、13、10 倍，考虑到工业电源盈利提升，储能与算力需求驱动成长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

订单交付不及预期；原材料价格大幅波动风险；汇率波动风险；大盘系统性风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	3,463	4,358	5,590	6,964
增长率（%）	14.1%	25.8%	28.3%	24.6%
归母净利润（百万元）	476	605	878	1,209
增长率（%）	11.0%	27.1%	45.2%	37.7%
摊薄每股收益（元）	1.52	1.93	2.81	3.87
ROE（%）	21.9%	23.6%	28.0%	30.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	692	724	912	1,316
应收款	1,174	1,492	1,884	2,289
存货	640	787	958	1,143
其他流动资产	178	227	291	362
流动资产合计	2,684	3,229	4,044	5,111
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	396	556	730	907
在建工程	175	205	225	245
无形资产	132	125	119	113
长期股权投资	1	1	1	1
其他非流动资产	780	780	780	780
非流动资产合计	1,483	1,667	1,855	2,046
资产总计	4,167	4,896	5,899	7,156
流动负债：				
短期借款	22	22	22	22
应付账款、票据	1,250	1,530	1,871	2,241
其他流动负债	430	430	430	430
流动负债合计	1,978	2,316	2,752	3,228
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	14	14	14	14
非流动负债合计	14	14	14	14
负债合计	1,992	2,330	2,765	3,241
所有者权益				
股本	313	313	313	313
股东权益	2,175	2,566	3,134	3,915
负债和所有者权益	4,167	4,896	5,899	7,156

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	474	605	878	1209
少数股东权益	-2	-2	-3	-5
折旧摊销	54	46	62	79
公允价值变动	4	-5	-5	-5
营运资金变动	171	-175	-191	-186
经营活动现金净流量	701	469	741	1093
投资活动现金净流量	-386	-225	-245	-265
筹资活动现金净流量	-148	-212	-307	-423
现金流量净额	167	32	188	404

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,463	4,358	5,590	6,964
营业成本	2,131	2,628	3,291	4,041
营业税金及附加	24	31	39	49
销售费用	394	479	587	696
管理费用	123	166	207	251
财务费用	-9	17	22	28
研发费用	287	379	475	557
费用合计	795	1,041	1,291	1,532
资产减值损失	-37	-29	-31	-32
公允价值变动	4	5	5	5
投资收益	0	0	0	0
营业利润	516	678	984	1,354
加：营业外收入	1	2	2	2
减：营业外支出	3	2	2	2
利润总额	515	677	983	1,354
所得税费用	41	74	108	149
净利润	474	603	875	1,205
少数股东损益	-2	-2	-3	-5
归母净利润	476	605	878	1,209

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	14.1%	25.8%	28.3%	24.6%
归母净利润增长率	11.0%	27.1%	45.2%	37.7%
盈利能力				
毛利率	38.5%	39.7%	41.1%	42.0%
四项费用/营收	23.0%	23.9%	23.1%	22.0%
净利率	13.7%	13.8%	15.7%	17.3%
ROE	21.9%	23.6%	28.0%	30.9%
偿债能力				
资产负债率	47.8%	47.6%	46.9%	45.3%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	2.9	2.9	3.0	3.0
存货周转率	3.3	3.4	3.5	3.6
每股数据(元/股)				
EPS	1.52	1.93	2.81	3.87
P/E	24.3	19.2	13.2	9.6
P/S	3.3	2.7	2.1	1.7
P/B	5.3	4.5	3.7	3.0

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券，研究方向锂电池与液冷板块。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

260924233437

请阅读最后一页重要免责声明

5