

盛弘股份（300693.SZ）

前三季度业绩同比增长 32%，存货与合同负债高增

优于大市

核心观点

2026 年前三季度实现归母净利润 3.7 亿元，同比+32%。公司 2026 年前三季度实现营业收入 27.7 亿元，同比+25.1%；归母净利润 3.7 亿元，同比+32.3%；扣非归母净利润 3.7 亿元，同比+37.4%。前三季度综合毛利率 40.4%，同比+0.5pct；净利率 13.2%，同比+0.8pct。单季度来看，2026Q3 公司实现营业收入 10.1 亿元，同比+18.5%；归母净利润 1.38 亿元，同比+16.6%；扣非归母净利润 1.38 亿元，同比+20.2%。单季度综合毛利率 40.0%，同比-1.4pct；净利率 13.7%，同比-0.3pct。

存货与合同负债高增。2026 年三季度末公司存货 10.1 亿元，较年初+58.5%；合同负债 4.4 亿元，较年初+59.0%；应付账款 13.0 亿元，较年初+42.6%。存货与合同负债规模同步提升，反映公司正积极推进后续订单履约准备，有望为四季度及后续交付和收入确认提供支撑。

电能质量业务实现快速增长。公司是国内最早研发生产低压电能质量产品的企业之一，产品已覆盖谐波治理、无功补偿、三相不平衡、电压暂降、电压中断等场景，伴随 AIDC、半导体等下游对供电可靠性要求的持续抬升，电能质量产品需求旺盛，今年上半年工业配套电源业务收入同比增长 58%至 4.4 亿元，占整体营收的 25%；毛利率 61.9%，同比+3.3pct。

AIDC 关键电源打开新空间。公司于 2025 年成立 AIDC 关键电源业务部，作为 AIDC 关键电源的解决方案提供商，致力于为 AIDC 提供从电网到服务器的关键电力设备保障。

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：维持盈利预测不变，维持“优于大市”评级。考虑公司业绩符合预期，我们维持 2026-2028 年盈利预测 5.7/6.9/8.1 亿元，同比+20%/+21%/+17%，当前股价对应动态 PE 为 17.5/14.5/12.4 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	571	693	811
(+/-%)	6.5%	11.0%	19.9%	21.3%	17.1%
每股收益(元)	1.37	1.52	1.83	2.22	2.59
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%	24.4%	23.8%
市盈率(PE)	23.3	21.0	17.5	14.4	12.3
EV/EBITDA	24.6	21.5	18.9	15.4	13.5
市净率(PB)	5.50	4.60	3.87	3.22	2.70

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 yuanyang2@guosen.com.cn

S0980520080003

证券分析师：袁阳

0755-22940078

S0980524030002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	31.99 元
总市值/流通市值	10006/8625 百万元
52 周最高价/最低价	71.20/29.44 元
近 3 个月日均成交额	426.50 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）-AIDC 与储能业务共振，全球化布局加速推进》——2026-08-17

《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

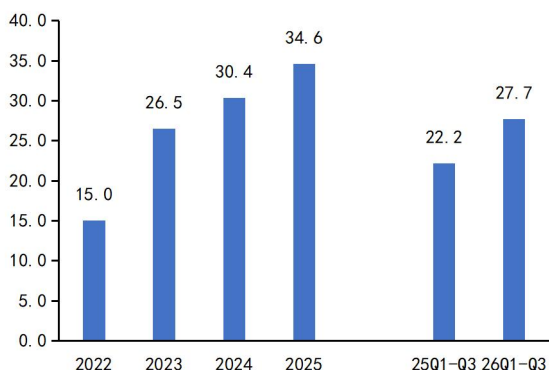
《盛弘股份（300693.SZ）-公司业绩稳步增长，未来有望受益于数据中心需求增长》——2025-02-19

一、前三季度收入利润双增

公司 2026 年前三季度实现营业收入 27.7 亿元，同比+25.1%；归母净利润 3.7 亿元，同比+32.3%；扣非归母净利润 3.7 亿元，同比+37.4%。前三季度综合毛利率 40.4%，同比+0.5pct；净利率 13.2%，同比+0.8pct。

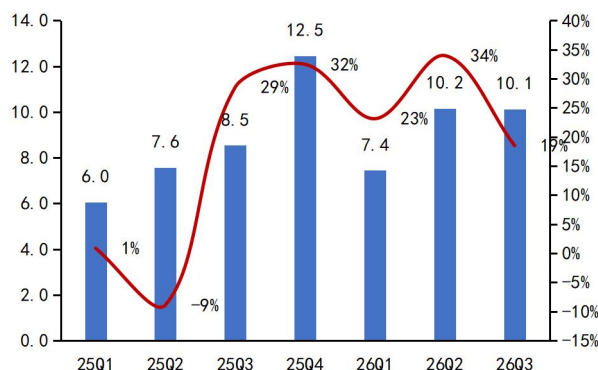
单季度来看，2026Q3 公司实现营业收入 10.1 亿元，同比+18.5%，环比-0.3%；归母净利润 1.38 亿元，同比+16.6%，环比-3.1%；扣非归母净利润 1.38 亿元，同比+20.2%，环比-3.2%。单季度综合毛利率 40.0%，同比-1.4pct，环比-0.8pct；净利率 13.7%，同比-0.3pct，环比-0.3pct。

图1：公司营业收入（亿元）



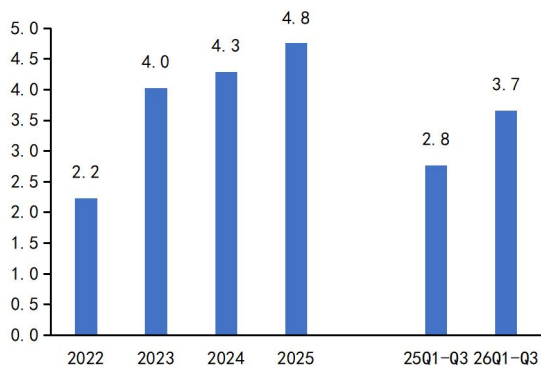
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及同比增速（亿元、%）



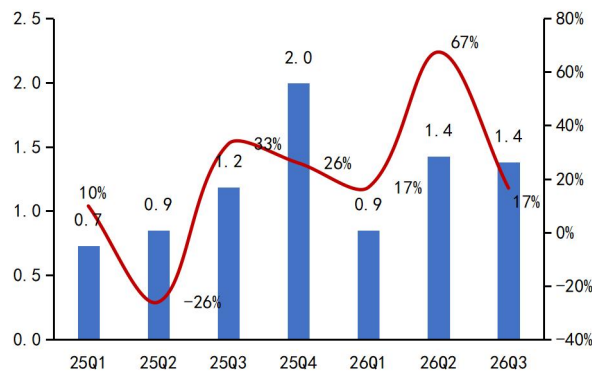
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润（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、储能与电能质量业务收入快速增长，AIDC 关键电源打开新空间

分业务看（2026 年上半年口径），公司电动汽车充电设备收入 7.5 亿元，占营业收入 42.5%；工业配套电源收入 4.4 亿元，占 25.1%，同比+57.8%；新能源电能变换设备收入 3.8 亿元，占 21.8%，同比+35.3%；电池检测及化成设备占 7.6%，其他业务占 3.0%。上半年整体毛利率 40.7%，同比+1.7pct。

电能质量业务是公司收入增长主要驱动力之一。公司是国内最早研发生产低压电能质量产品的企业之一，产品已覆盖谐波治理、无功补偿、三相不平衡、电压暂降、电压中断等场景，伴随 AIDC、半导体等下游对供电可靠性要求的持续抬升，电能质量产品需求旺盛，今年上半年工业配套电源业务收入同比增长 58%至 4.4 亿元，占整体营收的 25%；毛利率 61.9%，同比+3.3pct。

公司于 2025 年成立 AIDC 关键电源业务部，作为 AIDC 关键电源的解决方案提供商，致力于为 AIDC 提供从电网到服务器的关键电力设备保障。2026 年 9 月 3 日，公司官宣顺利完成大型能源企业数据中心备电方案交付：该方案以“市电—UPS+飞轮—柴油发电机”三级保障为核心，覆盖从电网异常到柴油发电机接管之间的每一个供电间隙，并采用集装箱式交付，UPS、飞轮储能与 ATS 等设备均在工厂完成集成与调试，运抵现场后即可快速接入，有助于缩短现场施工和部署周期。

储能出海方面，公司全球认证版图持续扩张。2026 年 6 月，公司在德国慕尼黑 Intersolar Europe 2026 上正式面向欧洲市场发布新一代源网侧储能 PCS 星启 StellaON 1250K/1575K，满载效率 98.5%；展会期间公司与 TÜV 南德签署网络安全领域战略合作协议，共同应对欧盟《网络安全弹性法案》及 NIS2 等最新法规要求，同时 1725kW PCS 正式获得 TÜV 北德颁发的波兰电网规范认证。目前 StellaON 已在欧盟、德国、波兰、罗马尼亚等国完成认证并取得列名，美国、西班牙、奥地利、智利认证正在推进，预计于 2026 年年底完成。

充换电方面，2026 年 7 月国家发展改革委、国家能源局印发《新型电力系统建设“十五五”规划》，提出到 2030 年充电基础设施总量超过 4000 万个、大功率充电设施约 30 万个，形成支撑超过 1.1 亿辆电动汽车的充电服务能力；海外市场新能源车保有量持续增长正不断放大充电基础设施供需缺口，为公司大功率充电、重卡超充等产品打开增量空间。

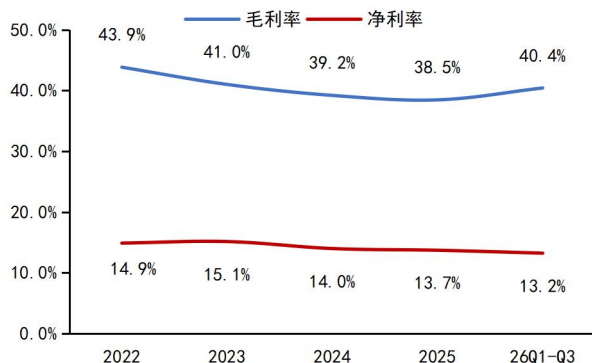
三、财务费用受汇兑损失拖累

前三季度综合毛利率 40.4%，同比+0.5pct；净利率 13.2%，同比+0.8pct。

费用端，2026 年前三季度公司期间费用 6.9 亿元，同比增加 1.1 亿元；期间费用率 24.9%，同比-1.4pct。其中财务费用率 0.5%，同比+0.7pct，主要系本期汇兑损失增加所致。

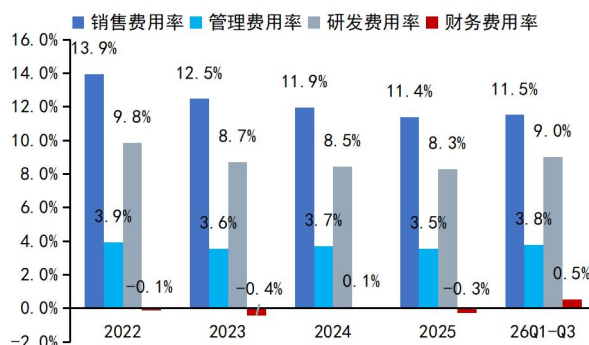
减值与其他方面，前三季度公司计提信用减值损失 1543.0 万元，上年同期为 1022.7 万元，同比+50.9%；资产减值损失 1981.3 万元，上年同期为 1878.6 万元，基本持平；公允价值变动收益 9.2 万元，同比-98.6%。非经常性损益合计仅 33.5 万元，占归母净利润比重不足 0.1%。

图5: 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6: 公司期间费用率 (%)



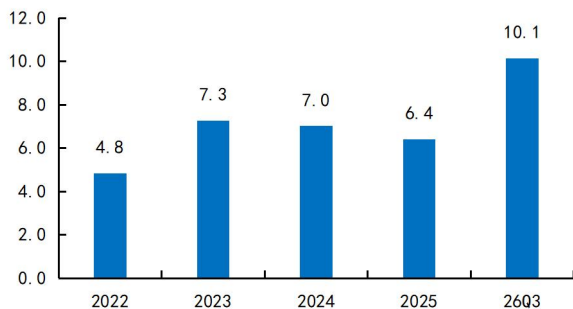
资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

四、现金流改善, 存货与合同负债同步增长

现金流方面, 2026 年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额 5.0 亿元, 同比+44.3%, 其中 Q3 单季度经营活动现金流量净额 3.4 亿元。

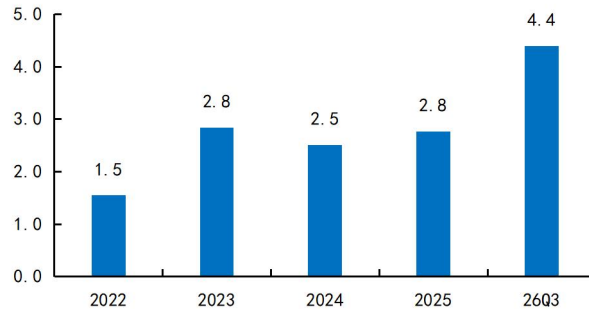
资产负债表方面, 报告期末公司存货 10.1 亿元, 较年初+58.5%; 合同负债 4.4 亿元, 较年初+59.0%; 应付账款 13.0 亿元, 较年初+42.6%。存货与合同负债规模同步提升, 反映公司正积极推进后续订单履约准备, 有望为四季度及后续交付和收入确认提供支撑。

图7: 公司期末存货 (亿元)



资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图8: 公司期末合同负债 (亿元)



资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

投资建议

考虑公司业绩符合预期, 我们维持 2026-2028 年盈利预测 5.7/6.9/8.1 亿元, 同比+20%/+21%/+17%, 当前股价对应动态 PE 为 17.5/14.5/12.4 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	571	691	809
同比	6.5%	11.0%	19.9%	21.0%	17.1%
每股收益(元)	1.37	1.52	1.83	2.21	2.59
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%	24.3%	23.8%
市盈率(PE)	23.3	21.0	17.5	14.5	12.4
EV/EBITDA	24.6	21.5	18.9	15.4	13.5
市净率(PB)	5.50	4.60	3.87	3.22	2.70

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	1089	1442	1857	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	1086	1050	1069	营业税金及附加	19	24	25	29	32
其他流动资产	116	159	216	246	275	销售费用	363	394	444	496	532
流动资产合计	2781	2684	3552	3990	4513	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)	(10)	(16)	(22)
其他长期资产	242	780	846	962	1064	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)	(40)	(60)	0
资产总计	3671	4167	5189	5795	6470	其他收入	93	107	65	105	15
短期借款及交易性金融负债	138	116	100	100	100	营业利润	463	516	618	776	930
应付款项	1068	1250	1666	1695	1692	营业外净收支	(0)	(1)	0	0	0
其他流动负债	293	336	822	879	955	利润总额	462	515	618	776	930
流动负债合计	1751	1978	2588	2674	2747	所得税费用	38	41	49	85	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	571	693	811
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	2601	2688	2761	净利润	429	476	571	693	811
少数股东权益	1	7	5	3	1	资产减值准备	(27)	(37)	(30)	(35)	0
股东权益	1818	2168	2583	3105	3708	折旧摊销	43	54	42	48	51
负债和股东权益总计	3671	4167	5189	5795	6470	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)	(10)	(16)	(22)
每股收益	1.37	1.52	1.83	2.22	2.59	营运资本变动	(131)	141	162	5	(30)
每股红利	0.50	0.50	0.55	0.66	0.78	其它	55	71	23	23	(18)
每股净资产	5.81	6.93	8.26	9.93	11.85	经营活动现金流	364	701	762	729	808
ROIC	23%	22%	22%	23%	23%	资本开支	(147)	(124)	(130)	(100)	(100)
ROE	26%	24%	24%	24%	24%	其它投资现金流	(154)	(263)	(72)	(121)	(107)
毛利率	39%	38%	38%	39%	39%	投资活动现金流	(302)	(386)	(202)	(221)	(207)
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)	(16)	0	0
收入增长	15%	14%	22%	14%	11%	支付股利、利息	(104)	(147)	(146)	(155)	(186)
净利润增长率	6%	11%	20%	21%	17%	其它融资现金流	0	0	0	0	0
资产负债率	50%	48%	50%	46%	43%	融资活动现金流	(61)	(235)	(162)	(155)	(186)
息率	1.6%	1.6%	1.7%	2.1%	2.4%	现金净变动	4	78	398	353	415
P/E	23.3	21.0	17.5	14.4	12.3	货币资金的期初余额	609	613	692	1089	1442
P/B	5.5	4.6	3.9	3.2	2.7	货币资金的期末余额	613	692	1089	1442	1857
EV/EBITDA	24.6	21.5	18.9	15.4	13.5	企业自由现金流	167	535	647	644	697
						权益自由现金流	170	425	640	658	716

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所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