

宁波三星医疗电气股份有限公司 (601567)

个股分析报告

行业：智能配用电与医疗服务

报告日期：2026 年 10 月 1 日

行情截至 2026 年 9 月 30 日收盘；展望期为 10 月 8 日至 14 日

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：上半年利润断崖式下滑，海外订单尚不足以支撑高 PE 所需的复苏

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	13.67 元（-1.37%）
总市值	约 192.09 亿元
PE(TTM)	32.55 倍
PB(MRQ)	1.64 倍
52 周区间	12.83~33.52 元
成交额/换手率	3.34 亿元/1.73%

行情数据截至：行情截至 2026 年 9 月 30 日收盘；展望期为 10 月 8 日至 14 日

一、投资要点

- **利润下滑远超收入，盈利承压：**2026H1 营收同比下降 8.90%，归母净利润下降 55.61%、扣非下降 63.46%，毛利率降至 24.82%。
- **海外订单增量待兑现，主业仍弱：**美国数据中心项目合同约 8.85 亿元、波兰合同约 1.75 亿元；但 2025 年配用电收入仅增 0.38%，医疗服务收入下降 8.67%。
- **PE 处历史高位，PB 处低位：**9 月 30 日收盘 13.67 元，PE-TTM 32.55 倍、近 5.2 年 98%分位；PB 1.64 倍、5%分位。

市场预期与证据

- **市场在定价：**32.55 倍 PE 隐含未来每股收益年均增长约 16.7%；机构预测 EPS 由 2026 年 0.86 元升至 2028 年 1.46 元，年复合约 30%，市场隐含增速低于预测期增速，但要求盈利先从 2026 年低点恢复。
- **证据显示：**盈利恢复尚未被经营数据验证：2026H1 归母净利润下降 55.61%、毛利率 24.82%；美国和波兰订单未披露利润率及交付节奏，收入确认与利润贡献仍待观察。

证据倾向：偏空；置信度：中

半年报盈利下滑与 PE 高分位证据明确；海外订单利润贡献和后续盈利恢复仍未验证。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向电网及电力客户销售智能电表、配电设备与解决方案，并通过医院运营和康复医疗服务患者及医保支付方。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
智能配用电	约 77.73%（2025 年，按合并营收重算；	27.08%（2025 年）	0.38%（2025 年同比）	电网招标价格波动，成本增长 12.28%

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
	年报分项合计与合并营收差约 2.21 亿元)			
医疗服务	约 20.72% (2025 年, 按合并营收重算; 年报分项合计与合并营收差约 2.21 亿元)	28.84% (2025 年)	- 8.67% (2025 年同比)	医院运营和康复医疗, 受医保政策影响
其他主营业务	约 0.01% (2025 年, 按合并营收计算)	—	—	年报披露收入约 139 万元

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 客户准入与渠道：2025 年披露全球 10 个生产基地、40 余个销售中心，海外多国取得配电首单。
- 制造与技术：具备 35kV 及以下配电产品覆盖能力；披露自动化投入超 2 亿元、近三年相关专利 32 项。
- 医疗运营：旗下 38 家医院、32 家康复医院、床位超万张，并建立医院拓展与运营标准化模块。

主要威胁：电网招标竞价及材料成本挤压配用电毛利；海外首单尚不代表稳定规模收入，医疗业务受医保支付、运营成本及单院爬坡影响。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 配用电制造涉及断路器、铜线、硅钢片及变压器零部件；监管回复列示为典型采购品类，非 2025 年采购结构。
- 2025 年电工仪表直接材料占该业务主营成本约 90.17%；铜线、硅钢等按市场价格采购，成本端议价空间有限。
- 配用电客户包括电网及其他电力客户，招标竞价、验收和结算流程限制供应商定价权。
- 医疗服务面向患者及医保等支付方，医保支付政策与服务价格影响收入、回款和毛利率。
- 2025 年年报：前五大客户销售占比 10.91%，前五大供应商采购占比 13.21%；公司未披露客户名称，比例反映总体集中度，不代表无结构性依赖。
- 2025 年末应收账款原值 32.40 亿元，约为营收 22.6%、归母净利润 2.54 倍；经营现金流净额 17.71 亿元，为归母净利润 1.39 倍。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	25.37%	9.83% (归母口径)	年报未提供逐年量化归因

年度	毛利率	净利率	变动原因
2022	28.88%	10.42%（归母口径）	配用电与医疗业务规模增长，扩院投入影响利润表现
2023	33.99%	16.61%（归母口径）	两项业务增长，经营规模扩大
2024	34.72%	15.48%（归母口径）	技术创新与内部降本增效
2025	27.96%	8.87%（归母口径）	招标价格波动、医疗受医保政策影响

配用电处于中游设备制造与系统交付，医疗服务位于终端服务端；2025 年两项业务毛利率均下滑。利润率改善取决于招标价格企稳、产品结构升级、海外成熟市场放量及医院运营效率提升。

2.4 行业与同行对比

公司利润受电网招标价格与直接材料成本影响，2025 年配用电收入基本持平但毛利率下滑；医疗服务收入和毛利率亦下降，医保支付与运营效率是关键变量。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
海兴电力（603556）	智能电网及海外业务	2025 年营收 47.69 亿元；智能电网毛利率 42.32%；PE-TTM 16.31 倍（2026-09-30）	智能电网及海外业务占比高，相关业务毛利率高于三星电气配用电。
林洋能源（601222）	智能配用电兼有光伏、储能	2025 年营收 48.76 亿元；智能配用电毛利率 34.27%；PE 约 34.77 或 14.14 倍	业务含光伏和储能；PE 数据源差异显著，不宜作精确估值比较。
炬华科技（300360）	电工仪器仪表业务集中	2025 年营收 16.87 亿元；仪表业务毛利率 42.90%；PE 约 14.10 倍	规模较小、业务集中，不含可比的医疗服务业务。

2025 年三星电气智能配用电毛利率为 27.08%，低于三家可比公司的相关业务披露值；但产品结构、海外占比和系统集成等差异较大，毛利率不能单独证明竞争地位。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年上半年	72.62 亿元	-8.90%	5.46 亿元	-55.61%	-63.46%	24.82%
2025 年	143.61 亿元	-1.64%	12.74 亿元	-43.62%	-57.75%	约 27.96%

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2024 年	146.00 亿元	27.38%	22.60 亿元	18.69%	31.92%	34.72%

合并报表口径；2026 年上半年采用半年度报告实际数。

利润降幅显著大于收入降幅。低价招标交付、原材料及汇率因素压低毛利；2025 年医疗相关商誉减值约 3.56 亿元。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权平均 ROE	2025 年 10.59%； 2026H1 4.69%	关注	扣非 ROE 亦下行，盈利回报明显走弱
资产负债率	2026 年 6 月末 48.96%	一般	较 2025 年末 54.33%下降
经营现金流/归母净利润	2025 年 1.39 倍； 2026H1 约 0.26 倍	关注	半年经营现金流转正但利润现金覆盖偏弱
商誉	2026 年 6 月末约 12.04 亿元	关注	2025 年已计提约 3.56 亿元减值，医疗业务仍需观察
应收账款周转率	—	关注	正式报告口径未取得可核对数据

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	32.55 倍	近 5.2 年 98%分位（中位数 20.59 倍）	许继电气 22.57 倍；林洋能源 34.42 倍
PB(MRQ)	1.64 倍	近 5.2 年 5%分位（中位数 2.51 倍）	许继电气 1.73 倍；林洋能源 0.77 倍
股息率	约 1.05%	—	—
PS(TTM)	1.41 倍	近 5.2 年 1%分位（中位数 2.34 倍）	—

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）

市场隐含预期：以当前 32.55 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 16.7%（不计分红，偏保守），可与下方一致预期增速对照。

PE-TTM 32.55 倍处近 5.2 年 98%分位，高于 20.59 倍中位数；PB 1.64 倍处 5%分位、PS 1.41 倍处 1%分位，估值信号分化。价格隐含 EPS 年均增长约 16.7%，低于机构 2026—2028 年预测期约 30% 的复合增速，但该预测建立在 2026 年利润下滑后的反弹之上。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	142.37 亿元	12.05 亿元	—	0.86 元
2027 年	168.86 亿元	16.00 亿元	—	1.14 元
2028 年	197.54 亿元	20.51 亿元	—	1.46 元

3 家具名机构简单均值，报告日 8 月 31 日至 9 月 3 日；另有 7 家汇总的 2026 年归母净利均值 13.94 亿元，样本口径不同。

4.3 机构观点

近 180 天 7 家评级样本；4 家目标价中位数 31.68 元，均值及区间未提供。最新可核实评级为东吴证券 2026 年 9 月 2 日。

机构	评级	日期	备注
东吴证券	买入	2026-09-02	下调 2026—2028 年归母净利预测至 12.2/15.6/20.1 亿元
国金证券	买入	2026-08-31	—

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026 年 10 月 15 日后	核心团队持股计划回购注销进展	债权申报期于 10 月 15 日结束；关注后续注销公告及股本变动，完成日期尚未披露。
2026 年 10 月 30 日 (预约日)	三季度报告披露	该日期来自公开个股日历，非公司专项预约公告；关注订单价格、原材料及汇率压力、海外订单和现金流。
未来约 6 个月，时间未定	海外订单履约进展	关注美国、波兰项目交付及收入确认；若披露盈利贡献，可验证订单能否转化为业绩。
未来约 6 个月，时间未定	南网预中标后续进展	关注是否收到中标通知并正式签约；目前尚无可确认的正式签约信息。
未来约 6 个月，时间未定	H 股上市审核进度	截至 9 月 7 日尚未通过聆讯且发行价格未定；关注聆讯、定价及发行安排是否明确。

5.2 近期重要事件

- **2026 年 8 月 31 日 半年报利润同比大幅下滑（利空）**：上半年营收 72.62 亿元、归母净利润 5.46 亿元，同比分别下降 8.90%、55.61%；扣非净利润下降 63.46%。公司称订单价格、原材料及汇率承压。
- **2026 年 9 月 24 日 中标美国数据中心变压器项目（利好）**：全资子公司中标美国数据中心储能油变项目，合同额 1.32 亿美元，公告折合约 8.85 亿元；未披露交付节奏及利润率，合同金额不等于当期业绩。
- **2026 年 8 月 7 日 签订波兰智能计量合同（利好）**：控股子公司 Foxytech 签订波兰 Stoen Operator 智能电表及通信模块合同，金额约 1.75 亿元，占 2025 年营收 1.22%；履约仍受交付、汇率等因素影响。
- **2026 年 8 月 18 日 南网项目处于预中标阶段（利好）**：全资子公司成为南方电网配网设备项目中标候选人，测算金额约 2.046 亿元；公告时尚未收到中标通知书，不能视为已签合同。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 美国数据中心变压器项目合同约 8.85 亿元，约为 2025 年营收的 6.2%，若顺利交付可带来新增收入。
- 波兰智能计量合同约 1.75 亿元，叠加海外生产及销售网络，为配用电业务拓展提供基础。
- 机构均值预测归母净利润由 2026 年 12.05 亿元升至 2028 年 20.51 亿元，若兑现将形成明显盈利修复。

6.2 看空理由

- 2026H1 归母净利润同比下降 55.61%、扣非下降 63.46%，利润降幅显著大于营收降幅。
- 2025 年配用电毛利率 27.08%、医疗服务毛利率 28.84%，两项业务收入分别仅增 0.38%、下降 8.67%。
- PE-TTM 32.55 倍处近 5.2 年 98%分位，而机构预测 2026 年归母净利润 12.05 亿元，低于 2025 年的 12.74 亿元。

6.3 其他风险

- 应收账款原值 32.40 亿元、约为营收 22.6%；回款放缓将占用营运资金并加剧现金流压力。
- 直接材料占电工仪表业务主营成本约 90.17%；材料涨价若不能转嫁，将进一步压低配用电毛利率。
- 医疗服务受医保支付及医院运营效率影响；支付政策或单院爬坡不及预期将拖累收入、利润并增加商誉减值压力。
- H 股上市尚未通过聆讯且发行价格未定；若后续融资安排落地，发行稀释可能影响每股收益。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
综合毛利率	2026H1 为 24.82%	后续季度回升并稳定在 27% 以上	继续低于 25%或同比再度下滑
海外订单履约与盈利	美国约 8.85 亿元、波	披露按期交付，并确认收入及	交付延迟，或收入增长但毛利

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
	兰约 1.75 亿元合同	正向毛利贡献	贡献偏弱
经营现金流与应收回款	2026H1 经营现金流/归母净利润约 0.26 倍	现金流覆盖回升至 1 倍以上且应收账款下降	覆盖率持续低于 0.5 倍或应收继续增长
医疗业务及商誉	2025 年医疗收入下降 8.67%；2026 年 6 月末商誉约 12.04 亿元	医疗收入转正增长且不再新增重大减值	收入继续下滑或出现新增重大商誉减值

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下情景权重为主观启发式判断，并非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价低于均线及布林中轨，近期资金连续净流出，短线偏弱；12.8 元附近支撑与 14.0~14.7 元压力区是关键观察位。

指标	数值	解读
均线（MA5/10/20/60）	14.64/14.51/14.06/14.71 元	股价低于各期均线，反弹面临均线压力。
布林带（上/中/下轨）	15.53/14.06/12.59 元	中轨在上方构成压力，下轨邻近近期低点。
MACD（DIF/DEA/柱）	-0.049/-0.09/0.082	柱值仍为正但较前日收窄，尚不足以确认反转。
RSI（6/14）	37.9/43.3	处于相对偏弱区间。
近 5/20 日涨跌幅	-6.37%/-4.34%	短期价格表现偏弱。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	14.0~14.7 元	布林中轨及均线密集区；放量站稳后可观察 15.5 元附近上轨。
第一支撑	13.2~13.5 元	现价附近观察带；失守后关注 12.83 元近期及 52 周低点。
强支撑	12.5~12.9 元	包含 12.83 元低点及 12.59 元布林下轨；有效跌破 12.5 元将令支撑转弱。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 13.67 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 4.2%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	12.4~15.17 元	-9.3%~+11.0%
约 95%	11.41~16.61 元	-16.5%~+21.5%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：约 12.8~14.1 元；若 12.8~13.2 元支撑未有效跌破、且无显著利空，股价仍受 14.0 元附近压制，或延续整理。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：约 12.5~12.8 元；若收盘有效跌破 12.8 元且成交额放大、资金流出延续，可能下探布林下轨附近。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：约 14.5~15.5 元；若收复 14.06 元并站上 14.5~14.7 元均线区，且板块走强或出现有效催化，反弹条件改善。

8.5 资金与流动性

9 月 30 日换手率 1.73%、成交额约 3.34 亿元；近期日成交额约 1.41 亿~8.57 亿元，9 月 28 日显著放量。截至 2026 年 6 月 30 日，前十大股东合计持股 65.84%，以控股股东及相关自然人为主；名单未列公募或社保，供应商统计基金持仓占流通股 3.59%，该数据非实时且股东结构可能已变化。成交活跃度有波动，交易时需关注盘口深度与滑点。

若收复 14.06 元并向 14.5 元推进，单日成交额达到约 4.5 亿元以上且非冲高回落，可作为资金参与增强的观察信号。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 30 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

三星电气(601567)公司资料_新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCI_CorpInfo/stockid/601567.phtml

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12179966&stockid=601567

公司公告_三星医疗：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10958462

三星医疗(601567) - 基本面研究报告 - 爱股网 — <https://www.iguuu.com/stock/601567/report>

海兴电力(603556)_公司公告_海兴电力：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12124276&stockid=603556

林洋能源(601222)_公司公告_林洋能源：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12284181&stockid=601222

炬华科技(300360)_公司公告_炬华科技：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12221732&stockid=300360

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12575127&stockid=601567

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：2026 年半年度业绩预告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12439341&stockid=601567

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12575130&stockid=601567

三星电气 (601567) 9 月 29 日主力资金净卖出 2295.99 万元_主力研究_股票_证券之星 —
<https://wap.stockstar.com/detail/RB2026093000006632>

三星电气(601567)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —
<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/601567/601567/fundamental/valuation/pe-ttm>

三星电气(601567)市净率/估值/基本面 - 理杏仁 —
<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/601567/601567/fundamental/valuation/pb>

F10 - 电气设备板块 - 宽度指数|Sector Market Breadth Index — https://f10.org/sector/electrical_equipment/

三星电气(601567) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/601567/worth.html>

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12575130&stockid=601567

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：关于子公司签订海外经营合同的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12480266&stockid=601567

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：关于子公司经营合同预中标的提示性公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12497912&stockid=601567

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：关于子公司签订海外经营合同的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12618327&stockid=601567

宁波三星医疗电气股份有限公司 2026 年半年度报告摘要|上海证券报 —
https://paper.cnstock.com/html/2026-08/31/content_2263372.htm

宁波三星医疗电气股份有限公司关于向香港联交所递交 H 股发行上市的申请并刊发申请资料的公告|上海证券报 —
https://paper.cnstock.com/html/2026-06/15/content_2231380.htm

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：关于董事、总裁辞职暨补选董事、聘任总裁的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12453367&stockid=601567

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：关于为子公司提供担保的进展公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12612844&stockid=601567

宁波三星医疗电气股份有限公司关于变更公司证券简称实施公告|上海证券报 — https://paper.cnstock.com/html/2026-04/09/content_2197796.htm

三星电气(601567)_资金流向_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/capital_601567.shtml

三星电气(601567)_历史上榜数据 — https://quote.cfi.cn/cfi_lhb_stock.aspx?stockcode=601567

三星电气(601567)-机构持仓 — <https://basic.10jqka.com.cn/mobile/601567/positionn.html>

宁波三星医疗电气股份有限公司关于子公司签订海外经营合同的公告_新浪财经_新浪网 —
<https://finance.sina.com.cn/roll/2026-09-24/doc-inisvytr8430691.shtml>

三星电气(601567)_公司公告_三星电气：关于全资子公司完成工商变更登记的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12628928&stockid=601567

关于 2026 年中秋节、国庆节休市安排的通知 —
https://www.sse.org.cn/disclosure/notice/general/t20260917_622911.html

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 行情截至 2026 年 9 月 30 日收盘；展望期为 10 月 8 日至 14 日，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。