

宏和科技 (603256.SH)

普通电子布与特种布板块共振，业绩弹性持续兑现

事件：宏和科技发布 2025 年报及 2026 一季报。宏和科技 2025 年总营收 11.71 亿元，同比增长 40.31%，实现归母净利润 2.02 亿元，同比大增 785.55%，扣非归母净利润 1.96 亿元，同比增长 3542.9%。单四季度来看，公司取得收入 3.19 亿元，同比增长 47.6%，实现归母净利润 6310 万元，同比显著增长 318.63%，扣非归母净利润 6551 万元，同比增长 733.9%。2026 年 Q1 公司营收达 4.42 亿元，同比增长 79.72%，归母净利润 1.4 亿元，同比增长 354.22%，扣非归母净利润 1.38 亿元，同比增长 401.36%。

电子布板块量价齐升，特种电子布迅速起量。宏和科技电子布产品 2025 年贡献收入 11.19 亿元，占总营收的 95.55%，同比增长 43.43%，其中普通 E 布贡献收入 9.4 亿元，占电子布板块收入的 84.05%，同比增长 22.52%，特种电子布收入 1.78 亿元，占电子布板块的 15.95%，同比增长超 13 倍，2025 年是特种电子布正式起步的元年。销量方面，全年公司共销售电子布 2.1 亿米，同比增长 0.77%，我们推测其中绝大部分为普通 E 布产品，特种电子布虽放量快速但应用基数明显小于传统电子布，Q4 销量较 Q2/Q3 略有回落。价格方面，全年公司电子布销售均价 5.32 元/米，较上年 3.74 元/米的均价上涨 42.25%，其中 Q4 电子布均价上升幅度较为明显，这一方面系当期 7628 等普通 E 布产品调价幅度及频次显著提高，另一方面系公司电子布整体及各子板块销售结构持续优化。2026 年 Q1 公司电子布销售收入达 4.35 亿元，占总营收的 98.39%，同比增长 85.39%，当期销量 4449 万米，同比减少 14.46%，对应当期电子布销售单价 9.78 元/米，同比大增 116.85%，电子布产品提价以及公司产品结构升级进程在 Q1 继续提速。

利润率显著修复。宏和科技 2025 年综合毛利率 35.57%，同比增加 18.2pct，毛利率基本呈现逐季上升态势，2025Q4 毛利率达到 43.47%，2026Q1 毛利率进一步升至 55.65%，至此公司盈利能力已达到历史高位。分产品来看，2025 年普通 E 布和特种布毛利率分别为 31.44% 和 61.31%，分别同比增加 12.52pct、25.48pct，由此可见普通产品提价以及特种布放量均对公司盈利上行起到正面影响，特种布盈利贡献尤为突出。费用率方面，2025 年公司期间费用率 16.25%，同比减少 0.97pct，其中销售/管理/财务费用率分别同比减少 0.03pct/0.51pct/0.59pct，研发费用率同比增加 0.15pct，从绝对额的角度来看全年公司员工薪酬有所增加，但收入快速增长导致多数费用支出项被有效摊薄；2026Q1 公司期间费用率 18.46%，同比增加 3.57pct，其中管理和财务费用率分别同比增加 3.46pct 和 0.72pct，销售和研发费用率分别同比减少 0.2pct 和 0.41pct。对应 2025 年公司销售净利率 17.24%，同比增加 14.51pct，2026Q1 公司销售净利率 31.72%，同比增加 19.17pct。

盈利预测与投资建议：宏和科技定位于高端差异化电子玻纤布的生产销售，普通 E 布方面公司超薄布、极薄布产品技术成熟，特种布方面旗下低介电一代、二代及 Low CTE 电子布均于 2025 年完成认证并进入批量生产，中长期来看上述高端布种具备较强成长性。因特种布放量以及普通电子布提价进展均超预期，我们上调公司盈利预测，预计宏和科技 2026-2028 年归母净利润分别为 7 亿元、12.3 亿元、15.5 亿元，对应估值分别为 138 倍、79 倍、62 倍。

风险提示：新兴应用需求放缓风险；竞争加剧风险；研发人员流失风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	835	1,171	2,266	3,343	3,917
增长率 yoy (%)	26.2	40.3	93.5	47.5	17.2
归母净利润 (百万元)	23	202	697	1,226	1,552
增长率 yoy (%)	136.1	785.5	245.1	75.9	26.7
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.03	0.22	0.77	1.35	1.72
净资产收益率 (%)	1.6	12.2	22.1	24.5	25.6
P/E (倍)	4,222.0	476.8	138.2	78.6	62.0
P/B (倍)	66.4	58.3	30.6	19.3	15.8

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 21 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	玻璃纤维纤
前次评级	增持
04 月 21 日收盘价 (元)	106.42
总市值 (百万元)	96,266.09
总股本 (百万股)	904.59
其中自由流通股 (%)	97.25
30 日日均成交量 (百万股)	24.56

股价走势



作者

分析师 沈猛

执业证书编号：S0680522050001

邮箱：shenmeng@gszq.com

分析师 陈冠宇

执业证书编号：S0680522120005

邮箱：chengguanyu@gszq.com

相关研究

1、《宏和科技 (603256.SH)：差异化竞争策略厚积薄发，高端产品储备进入放量期》 2025-10-14

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	942	1088	2418	4320	5334
现金	287	247	941	2237	2931
应收票据及应收账款	359	516	989	1463	1713
其他应收款	0	0	0	1	1
预付账款	9	33	39	56	60
存货	176	195	293	385	426
其他流动资产	111	98	155	178	203
非流动资产	1566	2194	2400	2432	2490
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1459	2009	2019	2055	2114
无形资产	46	45	45	44	44
其他非流动资产	61	140	336	333	332
资产总计	2509	3283	4819	6751	7824
流动负债	621	921	979	1115	1138
短期借款	419	437	417	397	377
应付票据及应付账款	60	95	130	176	192
其他流动负债	142	389	432	542	569
非流动负债	438	712	691	641	611
长期借款	346	460	410	360	330
其他非流动负债	92	252	281	281	281
负债合计	1059	1633	1670	1756	1749
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	880	880	905	936	936
资本公积	309	309	1265	2229	2229
留存收益	259	461	978	1830	2910
归属母公司股东权益	1450	1650	3148	4995	6074
负债和股东权益	2509	3283	4819	6751	7824

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	179	294	308	953	1474
净利润	23	202	697	1226	1552
折旧摊销	112	110	156	175	198
财务费用	30	30	25	23	21
投资损失	-2	-3	-4	-5	-5
营运资金变动	21	-70	-561	-449	-275
其他经营现金流	-5	25	-4	-16	-18
投资活动现金流	-4	-791	-351	-186	-235
资本支出	-31	-817	-146	-189	-238
长期投资	20	20	0	0	0
其他投资现金流	7	6	-205	3	3
筹资活动现金流	-66	425	705	529	-544
短期借款	59	18	-20	-20	-20
长期借款	-101	114	-50	-50	-30
普通股增加	-3	0	25	31	0
资本公积增加	-9	0	957	964	0
其他筹资现金流	-12	294	-206	-396	-494
现金净增加额	110	-73	661	1296	695

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	835	1171	2266	3343	3917
营业成本	690	754	1150	1501	1653
营业税金及附加	9	11	27	37	39
营业费用	6	9	16	23	25
管理费用	64	84	172	251	290
研发费用	44	63	118	167	188
财务费用	30	35	35	37	31
资产减值损失	2	-6	-2	1	2
其他收益	7	12	10	13	12
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	3	4	5	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	4	223	759	1347	1709
营业外收入	16	10	15	15	16
营业外支出	0	9	0	0	0
利润总额	20	225	774	1362	1725
所得税	-3	23	77	136	172
净利润	23	202	697	1226	1552
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	23	202	697	1226	1552
EBITDA	143	365	965	1573	1953
EPS (元/股)	0.03	0.22	0.77	1.35	1.72

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	26.2	40.3	93.5	47.5	17.2
营业利润(%)	104.1	6173.2	239.9	77.4	26.9
归属母公司净利润(%)	136.1	785.5	245.1	75.9	26.7
获利能力					
毛利率(%)	17.4	35.6	49.3	55.1	57.8
净利率(%)	2.7	17.2	30.7	36.7	39.6
ROE(%)	1.6	12.2	22.1	24.5	25.6
ROIC(%)	1.5	8.4	17.5	21.2	22.7
偿债能力					
资产负债率(%)	42.2	49.7	34.7	26.0	22.4
净负债比率(%)	38.8	50.6	2.3	-25.9	-33.6
流动比率	1.5	1.2	2.5	3.9	4.7
速动比率	1.1	0.9	2.1	3.4	4.2
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
应收账款周转率	3.1	3.1	3.5	3.2	2.9
应付账款周转率	10.1	9.7	10.2	9.8	9.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.03	0.22	0.77	1.35	1.72
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.32	0.34	1.05	1.63
每股净资产(最新摊薄)	1.60	1.82	3.48	5.52	6.72
估值比率					
P/E	4222.0	476.8	138.2	78.6	62.0
P/B	66.4	58.3	30.6	19.3	15.8
EV/EBITDA	55.4	91.0	99.8	60.4	48.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 21 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com