



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	105.89
总股本/流通股本(亿股)	9.05 / 8.80
总市值/流通市值(亿元)	958 / 932
52周内最高/最低价	107.35 / 9.02
资产负债率(%)	49.7%
第一大股东	远益国际有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

宏和科技(603256)

织芯路，乘势 AI

● 投资要点

电子布量价齐升，业绩强劲增长。2025 年公司实现营收 11.71 亿元，同比增加 40.31%，主要系产品销售数量增加；实现归母净利润 2.05 亿元，同比增加 785.55%；扣非归母净利润 1.96 亿元，同比增加 3,542.90%。2025 年，公司普通 E 玻璃纤维电子布/特种电子布分别实现收入 9.40/1.78 亿元，毛利率为 31.44%/61.31%。2026Q1 公司实现营收 4.42 亿元，同比增加 79.72%；归母净利润 1.40 亿元，同比增加 354.22%，主要系本期普通 E 玻璃纤维电子布销售数量和单价上升以及特种电子布销售数量增加，导致营业收入增加，净利润增加。

特种电子布成为新利润增长点。2025 年国内玻纤行业运行明显改善，供给端产能有序调控、增速放缓，叠加 PCB 电子领域需求快速回暖，行业供需格局持续优化，电子级玻纤纱、玻纤布价格企稳上行；AI 服务器、算力基建与高频高速通信建设提速，推动高阶 PCB、覆铜板迭代升级，CCL 材料向低介电、低热膨胀及石英纤维布等高性能方向演进，带动特种高端电子布需求快速释放，成为公司新增盈利来源，同时协同拉动中高端常规电子布需求；在此背景下，公司紧抓行业机遇，优化产品结构与产能布局，充分匹配下游高端市场需求。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 23/33/40 亿元，归母净利润分别为 6.41/11.56/14.74 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

行业需求放缓导致业绩回升不及预期的风险，市场竞争风险，主要原材料和能源价格波动风险，原材料集中采购风险，产品技术研发风险，研发人员流失风险，贸易摩擦风险，毛利率波动的风险，存货跌价风险，应收账款回收风险，经营活动现金流波动的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1171	2255	3297	3975
增长率(%)	40.31	92.58	46.19	20.58
EBITDA(百万元)	365.01	994.46	1655.27	2099.41
归属母公司净利润(百万元)	201.91	641.23	1155.53	1474.04
增长率(%)	785.55	217.58	80.20	27.56
EPS(元/股)	0.22	0.71	1.28	1.63
市盈率(P/E)	474.39	149.38	82.89	64.98
市净率(P/B)	58.06	31.14	24.69	19.53
EV/EBITDA	91.01	97.06	58.34	45.87

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	1171	2255	3297	3975	营业收入	40.3%	92.6%	46.2%	20.6%
营业成本	754	1172	1573	1839	营业利润	6,173.2%	238.1%	78.2%	27.8%
税金及附加	11	23	34	41	归属于母公司净利润	785.5%	217.6%	80.2%	27.6%
销售费用	9	14	20	24	获利能力				
管理费用	84	176	198	207	毛利率	35.6%	48.0%	52.3%	53.7%
研发费用	63	113	132	151	净利率	17.2%	28.4%	35.0%	37.1%
财务费用	35	28	26	27	ROE	12.2%	20.8%	29.8%	30.1%
资产减值损失	-6	3	3	3	ROIC	8.4%	15.9%	23.6%	24.9%
营业利润	223	755	1346	1720	偿债能力				
营业外收入	10	12	18	20	资产负债率	49.7%	35.9%	33.2%	28.7%
营业外支出	9	4	5	6	流动比率	1.18	2.02	2.15	2.65
利润总额	225	763	1359	1734	营运能力				
所得税	23	122	204	260	应收账款周转率	3.14	3.53	3.19	2.94
净利润	202	641	1156	1474	存货周转率	4.08	4.71	4.41	4.12
归母净利润	202	641	1156	1474	总资产周转率	0.40	0.56	0.62	0.63
每股收益(元)	0.22	0.71	1.28	1.63	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.22	0.71	1.28	1.63
货币资金	247	369	315	585	每股净资产	1.82	3.40	4.29	5.42
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	516	980	1440	1730	PE	474.39	149.38	82.89	64.98
预付款项	33	34	57	60	PB	58.06	31.14	24.69	19.53
存货	195	303	411	481	现金流量表				
流动资产合计	1088	1884	2440	3123	净利润	202	641	1156	1474
固定资产	2009	2525	2974	3357	折旧和摊销	110	203	270	338
在建工程	20	24	26	28	营运资本变动	-70	-631	-403	-370
无形资产	45	46	46	47	其他	52	25	11	9
非流动资产合计	2194	2914	3367	3752	经营活动现金流净额	294	239	1034	1452
资产总计	3283	4798	5808	6875	资本开支	-817	-714	-709	-709
短期借款	437	405	405	405	其他	26	-205	7	8
应付票据及应付账款	95	125	183	205	投资活动现金流净额	-791	-919	-703	-701
其他流动负债	389	401	549	570	股权融资	0	981	0	0
流动负债合计	921	931	1137	1180	债务融资	129	50	0	0
其他	712	791	791	791	其他	297	-228	-385	-482
非流动负债合计	712	791	791	791	筹资活动现金流净额	425	803	-385	-482
负债合计	1633	1722	1928	1971	现金及现金等价物净增加额	-73	122	-54	270
股本	880	905	905	905					
资本公积金	309	1265	1265	1265					
未分配利润	361	709	1339	2143					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	101	197	370	591					
所有者权益合计	1650	3076	3880	4905					
负债和所有者权益总计	3283	4798	5808	6875					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048