



宏发股份 (600885.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

营收增长强劲，盈利有望持续改善

业绩简评

7 月 29 日,公司披露 2026 年半年报,1H26 实现营业收入 110.2 亿元,同比+32.0%,归母净利润 11.6 亿元,同比+19.9%,毛利率 32.7%,同比-1.6pct; Q2 实现营业收入 59.1 亿元,同比+35.5%,归母净利润 6.7 亿元,同比+21.4%,毛利率 33.2%,同比-1.5pct,环比+1.1pct。

经营分析

龙头地位稳固，价格传导顺利、多下游持续景气。Q2 公司收入同比+35.5%，延续高速增长，一方面受产品涨价影响（Q2 毛利率修复至 33.2%，环比+1.1pct），另一方面继电器各下游持续景气：①消费电子：受区域极端高温影响，智能家居在旺季需求显著增长，带动功率、信号继电器快速增长，预计全年将维持快速增长态势；②工业装备：算力基建、新能源配套双轮驱动，工业继电器部分产品供不应求，同比高速增长，下半年有望延续高增趋势；③电力能源：受新版技术标准逐步落地影响，电力继电器稳定增长；数据中心电源、海外光储市场需求快速增长带动相关产品高增；④汽车交通：国内新能源车出口增长较快，汽车继电器稳健增长，其中高压控制盒同比实现高速增长。

“75+”战略持续推进，五大新门类产品进展顺利。①低压电器：传统建筑等行业需求整体较弱，但新能源、电网、工业等市场中部分客户项目有所上量，成套设备高速增长，低压开关平稳增长；②薄膜电容器：在家电、新能源、电力电子、车载等领域均有应用；③连接器：新能源相关客户批量项目增加，继续丰富产品规格，应用场景有望进一步丰富；④电流传感器：积极推动在车载、新能源等市场的应用；⑤熔断器：风电、储能等项目逐步开始批量。

经营效率持续提升，费用率控制良好。

公司持续推进研、产、供、销及财务等各领域的数字化应用深度与广度不断拓展，核心生产企业智能制造水平稳步提升，26H1 人均回款 77.4 万元，同比增长 18.6%。26H1 销售/管理/研发费用率分别为 2.6%/8.6%/4.3%，同比-0.4/-0.4/-0.2pct，费用控制良好。

盈利预测、估值与评级

公司是全球继电器龙头，受益全球需求稳健增长，AIDC 释放高压直流继电器增长潜力，新产品拓展开辟成长空间。预计 2026-2028 年公司实现归母净利润 24.2/29.4/35.2 亿元，同比增长 38%/21%/20%，对应 PE 为 22/18/15 倍，维持“买入”评级。

风险提示

下游需求不景气、新业务拓展不及预期、原材料价格上涨等。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏

fanxiaopeng@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：33.98 元

相关报告：

1.《宏发股份公司点评：Q1 业绩超预期，在手订单充沛》，2026.4.30

2.《宏发股份公司点评：营收增长强劲，盈利短期承压》，2026.4.2

3.《宏发股份公司深度研究：全球继电器龙头，高压直流与新品类多点开...》，2026.3.11



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	14,102	17,202	23,140	28,155	33,517
营业收入增长率	9.07%	21.98%	34.52%	21.67%	19.04%
归母净利润(百万元)	1,631	1,758	2,424	2,943	3,523
归母净利润增长率	17.09%	7.76%	37.94%	21.38%	19.71%
摊薄每股收益(元)	1.564	1.136	1.567	1.901	2.276
每股经营性现金流净额	2.14	1.92	1.54	2.35	2.81
ROE(归属母公司)(摊薄)	17.16%	13.91%	16.92%	17.96%	18.68%
P/E	20.34	26.77	21.69	17.87	14.93
P/B	3.49	3.72	3.67	3.21	2.79

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	12,930	14,102	17,202	23,140	28,155	33,517
增长率		9.1%	22.0%	34.5%	21.7%	19.0%
主营业务成本	-8,160	-8,996	-11,299	-15,110	-18,341	-21,772
%销售收入	63.1%	63.8%	65.7%	65.3%	65.1%	65.0%
毛利	4,770	5,106	5,904	8,031	9,814	11,745
%销售收入	36.9%	36.2%	34.3%	34.7%	34.9%	35.0%
营业税金及附加	-99	-109	-134	-180	-220	-261
%销售收入	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-484	-518	-568	-740	-901	-1,073
%销售收入	3.7%	3.7%	3.3%	3.2%	3.2%	3.2%
管理费用	-1,212	-1,435	-1,714	-2,291	-2,787	-3,318
%销售收入	9.4%	10.2%	10.0%	9.9%	9.9%	9.9%
研发费用	-673	-785	-914	-1,226	-1,492	-1,776
%销售收入	5.2%	5.6%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
息税前利润 (EBIT)	2,301	2,259	2,574	3,592	4,414	5,317
%销售收入	17.8%	16.0%	15.0%	15.5%	15.7%	15.9%
财务费用	-49	-70	-84	-100	-117	-120
%销售收入	0.4%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%
资产减值损失	-81	-34	-55	-51	-60	-72
公允价值变动收益	-14	44	12	10	10	10
投资收益	-95	-25	16	15	15	15
%税前利润	n.a	n.a	0.6%	0.4%	0.3%	0.3%
营业利润	2,251	2,444	2,695	3,722	4,516	5,405
营业利润率	17.4%	17.3%	15.7%	16.1%	16.0%	16.1%
营业外收支	-6	1	-6	-6	-6	-6
税前利润	2,245	2,445	2,689	3,716	4,510	5,399
利润率	17.4%	17.3%	15.6%	16.1%	16.0%	16.1%
所得税	-326	-282	-350	-483	-586	-702
所得税率	14.5%	11.5%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	1,918	2,163	2,339	3,233	3,924	4,697
少数股东损益	525	532	581	808	981	1,174
归属于母公司的净利润	1,393	1,631	1,758	2,424	2,943	3,523
净利率	10.8%	11.6%	10.2%	10.5%	10.5%	10.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,918	2,163	2,339	3,233	3,924	4,697
少数股东损益	525	532	581	808	981	1,174
非现金支出	992	1,053	1,174	1,187	1,255	1,277
非经营收益	258	57	65	73	64	76
营运资金变动	-508	-1,038	-609	-2,103	-1,601	-1,708
经营活动现金净流	2,661	2,235	2,969	2,389	3,642	4,342
资本开支	-1,024	-1,157	-1,181	-1,652	-1,511	-1,511
投资	-490	-1,050	502	141	13	8
其他	-142	-4	69	15	15	15
投资活动现金净流	-1,657	-2,210	-610	-1,496	-1,483	-1,488
股权募资	8	20	0	0	0	0
债权募资	484	805	-1,094	1,007	346	374
其他	-1,076	-714	-857	-783	-971	-1,157
筹资活动现金净流	-584	111	-1,951	224	-625	-783
现金净流量	429	122	398	1,117	1,534	2,071

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,942	3,954	3,624	4,725	6,247	8,310
应收款项	4,932	4,975	6,332	7,849	9,520	11,296
存货	2,550	3,487	4,278	5,149	6,231	7,382
其他流动资产	1,189	465	744	714	780	850
流动资产	10,613	12,881	14,979	18,436	22,777	27,838
%总资产	59.9%	62.3%	64.1%	67.6%	71.3%	74.6%
长期投资	461	410	368	358	355	357
固定资产	5,207	5,613	6,184	6,641	6,941	7,232
%总资产	29.4%	27.2%	26.5%	24.3%	21.7%	19.4%
无形资产	839	876	913	953	971	988
非流动资产	7,111	7,784	8,385	8,842	9,154	9,461
%总资产	40.1%	37.7%	35.9%	32.4%	28.7%	25.4%
资产总计	17,724	20,664	23,364	27,278	31,932	37,299
短期借款	1,005	1,245	676	1,992	2,338	2,712
应付款项	2,135	2,589	4,416	4,526	5,494	6,522
其他流动负债	829	898	1,114	1,420	1,721	2,043
流动负债	3,969	4,732	6,207	7,938	9,553	11,277
长期贷款	119	711	169	269	269	269
其他长期负债	2,578	2,679	978	555	554	556
负债	6,666	8,122	7,354	8,762	10,375	12,102
普通股股东权益	8,341	9,504	12,631	14,328	16,387	18,853
其中：股本	1,043	1,043	1,548	1,548	1,548	1,548
未分配利润	5,667	6,605	7,583	9,280	11,340	13,806
少数股东权益	2,717	3,038	3,380	4,188	5,169	6,343
负债股东权益合计	17,724	20,664	23,364	27,278	31,932	37,299

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.336	1.564	1.136	1.567	1.901	2.276
每股净资产	8.000	9.115	8.161	9.258	10.589	12.182
每股经营现金净流	2.552	2.143	1.918	1.544	2.353	2.806
每股股利	0.439	0.515	0.347	0.470	0.570	0.683
回报率						
净资产收益率	16.70%	17.16%	13.91%	16.92%	17.96%	18.68%
总资产收益率	7.86%	7.89%	7.52%	8.89%	9.22%	9.44%
投入资本收益率	13.76%	11.97%	12.99%	14.71%	15.59%	16.15%
增长率						
主营业务收入增长率	10.20%	9.07%	21.98%	34.52%	21.67%	19.04%
EBIT 增长率	25.41%	-1.82%	13.96%	39.54%	22.87%	20.46%
净利润增长率	11.67%	17.09%	7.76%	37.94%	21.38%	19.71%
总资产增长率	10.84%	16.59%	13.06%	16.75%	17.06%	16.81%
资产管理能力						
应收账款周转天数	83.5	82.5	78.7	79.0	79.0	79.0
存货周转天数	120.4	122.5	125.4	125.0	125.0	125.0
应付账款周转天数	61.6	62.9	63.9	63.0	63.0	63.0
固定资产周转天数	137.3	136.0	117.4	89.8	75.1	64.0
偿债能力						
净负债/股东权益	0.20%	-2.14%	-19.43%	-13.91%	-17.40%	-21.59%
EBIT 利息保障倍数	46.8	32.4	30.7	36.0	37.6	44.3
资产负债率	37.61%	39.30%	31.47%	32.12%	32.49%	32.45%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	3	14	26
增持	1	1	1	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.50	1.25	1.22	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究