

宏发股份（600885）

2026 年中报点评：业绩符合市场预期，AIDC 打开成长空间

买入（维持）

2026 年 07 月 30 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 许钧赫

执业证书：S0600525090005

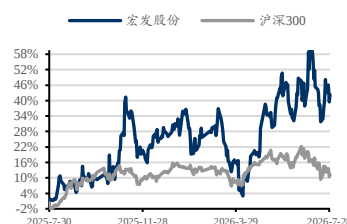
xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	14,102	17,202	23,053	28,173	33,851
同比（%）	9.07	21.98	34.01	22.21	20.16
归母净利润（百万元）	1,631	1,758	2,311	2,985	3,695
同比（%）	17.09	7.76	31.48	29.16	23.81
EPS-最新摊薄（元/股）	1.05	1.14	1.49	1.93	2.39
P/E（现价&最新摊薄）	32.24	29.92	22.76	17.62	14.23

投资要点

- **事件：**公司 26H1 营收 110.2 亿元，同比+32%；归母净利润 11.6 亿元，同比+20%；其中 26Q2 营收 59.1 亿元，同环比+36%/+16%；归母净利润 6.7 亿元，同环比+21%/+39%。26H1 毛利率 32.7%，同比-1.6pct，归母净利率 10.5%，同比-1.1pct；26Q2 毛利率 33.2%，同环比-1.5/+1.1pct，归母净利率 11.4%，同环比-1.3/+1.9pct。公司 Q2 利润率环比明显改善，我们认为系 1）产品涨价落地；2）原材料价格压力缓解；3）规模效应进一步显现。综合看，公司业绩符合市场预期。
- **功率&工业&信号继电器增长亮眼、高压直流延续高增。**1）功率继电器：下游涨价顺利、格局进一步集中，同时数据中心电源、海外光储及“风光储充”配套需求旺盛，公司订单饱满；2）工业继电器：算力基建、新能源配套双轮驱动工业自动化需求，部分产品供不应求，公司发货规模同比高速增长；3）信号继电器：智能家居、新能源及检测设备等下游需求进一步复苏，公司订单储备饱满；4）高压直流继电器：国内、欧洲、东南亚地区高景气，同时商用车销量快速增长推动高压直流继电器同比高增，同时高压控制盒稳定上量。
- **汽车&电力继电器保持稳增、龙头份额稳固。“75+”战略持续推进、AIDC 及新门类打开成长空间。**1）汽车继电器：全球汽车产销总体承压，但国内新能源车出口较快增长，公司汽车继电器发货实现稳定增长；2）电力继电器：Q2 国内智能电表新版技术标准逐步落地、产品要求进一步提升叠加欧洲电表需求旺盛。
- **“75+”战略持续推进、AIDC 及新门类打开成长空间。**1）AIDC 产品：数据中心电源需求快速增长，供电架构升级有望在储能、电源、配电等环节带来增量，公司已发布高压直流继电器、小型断路器、连接器、浸没式液冷继电器等产品，同时成套产品空间广阔，公司有望依托产品力及全球渠道逐步放量；2）低压电器及新品类：低压开关及成套业务发货同比快速增长，其中成套设备高速增长，其他新品受益于新能源需求带动，薄膜电容器快速增长，电源连接器及熔断器发货高速增长。电流传感器受智能电表新旧标准切换影响暂时下滑，但在车载、新能源市场已有部分批量订单。
- **经营费用管控良好、现金流明显下滑。**公司 26H1 期间费用率 16.5%，同比+0.1pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.6%/8.6%/4.3%/0.9%，同比-0.4/-0.4/-0.2/+1.1pct；财务费用率上升主要受汇率波动影响，剔除财务费用后经营费用率同比下降。26H1 经营活动现金净流入 1.14 亿元，同比-86%，主要系采购支出增加同时票据规模增加。26Q2 末存货 47.59 亿元，较 26Q1 末+10%；合同负债 0.63 亿元，较 26Q1 末+8%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到下游需求高景气，我们上修公司 26-28 年归母净利润至 23.1/29.8/37.0 亿元（原值为 22.0/26.6/32.3 亿元），同比+31%/+29%/+24%，对应现价 PE 分别为 23x、18x、14x，考虑到宏发为全球龙头，中长期驱动力足，给予 27 年 25x PE，目标价 48.2 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格上涨超预期、AIDC 及新业务拓展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.98
一年最低/最高价	24.05/40.41
市净率(倍)	3.98
流通 A 股市值(百万元)	52,587.25
总市值(百万元)	52,587.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.54
资产负债率(%，LF)	34.33
总股本(百万股)	1,547.59
流通 A 股(百万股)	1,547.59

相关研究

《宏发股份(600885)：2026 年一季度点评：业绩超市场预期，“75+”战略新阶段》

2026-04-30

《宏发股份(600885)：2025 年年报点评：继电器龙头优势持续扩大，原材料涨价致利润短期承压》

2026-04-03

宏发股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14,979	18,550	22,894	28,946	营业总收入	17,202	23,053	28,173	33,851
货币资金及交易性金融资产	3,925	2,596	3,122	4,618	营业成本(含金融类)	11,299	15,262	18,389	21,876
经营性应收款项	6,481	9,543	12,197	15,300	税金及附加	134	184	225	271
存货	4,278	6,095	7,245	8,681	销售费用	568	738	873	1,049
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,714	2,282	2,761	3,317
其他流动资产	295	316	330	348	研发费用	914	1,314	1,606	1,930
非流动资产	8,385	8,031	7,546	6,941	财务费用	84	11	3	(9)
长期股权投资	15	15	15	15	加:其他收益	232	300	282	271
固定资产及使用权资产	5,601	5,707	5,611	5,342	投资净收益	16	2	3	3
在建工程	651	456	319	223	公允价值变动	12	10	10	10
无形资产	468	464	459	453	减值损失	(55)	(35)	(40)	(45)
商誉	13	13	13	13	资产处置收益	(1)	2	3	3
长期待摊费用	432	435	438	441	营业利润	2,695	3,541	4,572	5,659
其他非流动资产	1,205	941	691	454	营业外净收支	(6)	(6)	(6)	(6)
资产总计	23,364	26,580	30,440	35,888	利润总额	2,689	3,535	4,566	5,653
流动负债	6,207	6,667	6,975	8,234	减:所得税	350	460	594	735
短期借款及一年内到期的非流动负债	676	671	75	75	净利润	2,339	3,075	3,972	4,918
经营性应付款项	4,097	4,039	4,535	5,335	减:少数股东损益	581	765	988	1,223
合同负债	57	78	93	111	归属母公司净利润	1,758	2,311	2,985	3,695
其他流动负债	1,377	1,879	2,272	2,713	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	1.49	1.93	2.39
非流动负债	1,147	1,147	1,147	1,147	EBIT	2,756	3,272	4,318	5,408
长期借款	169	169	169	169	EBITDA	3,875	4,618	5,738	6,896
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.32	33.79	34.73	35.38
租赁负债	55	55	55	55	归母净利率(%)	10.22	10.02	10.59	10.92
其他非流动负债	923	923	923	923	收入增长率(%)	21.98	34.01	22.21	20.16
负债合计	7,354	7,814	8,122	9,381	归母净利润增长率(%)	7.76	31.48	29.16	23.81
归属母公司股东权益	12,631	14,621	17,186	20,152					
少数股东权益	3,380	4,145	5,132	6,355					
所有者权益合计	16,010	18,766	22,318	26,507					
负债和股东权益	23,364	26,580	30,440	35,888					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,969	(2)	2,487	3,113	每股净资产(元)	8.16	9.45	11.11	13.02
投资活动现金流	(610)	(997)	(946)	(897)	最新发行在外股份(百万股)	1,548	1,548	1,548	1,548
筹资活动现金流	(1,951)	(330)	(1,015)	(721)	ROIC(%)	14.41	15.57	17.77	19.04
现金净增加额	398	(1,329)	527	1,496	ROE-摊薄(%)	13.91	15.80	17.37	18.34
折旧和摊销	1,119	1,345	1,420	1,488	资产负债率(%)	31.47	29.40	26.68	26.14
资本开支	(1,181)	(997)	(946)	(898)	P/E (现价&最新股本摊薄)	29.92	22.76	17.62	14.23
营运资本变动	(609)	(4,470)	(2,948)	(3,332)	P/B (现价)	4.16	3.60	3.06	2.61

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>