

海兴电力（603556）

2026 年中报点评：Q2 盈利见底修复，智慧水务与数字能源加速增长

买入（维持）

2026 年 08 月 19 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 司鑫尧

执业证书：S0600524120002

sixy@dwzq.com.cn

研究助理 陈俞成

执业证书：S0600126080010

chenych@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4,717	4,769	5,118	5,893	6,671
同比（%）	12.30	1.09	7.32	15.15	13.20
归母净利润（百万元）	1,002.04	729.10	733.20	901.95	1,091.95
同比（%）	2.00	(27.24)	0.56	23.02	21.06
EPS-最新摊薄（元/股）	2.06	1.50	1.51	1.85	2.25
P/E（现价&最新摊薄）	12.43	17.09	16.99	13.81	11.41

投资要点

■ **事件：**公司发布 26 年半年度报告。26H1 实现营收 23.88 亿元，同比+25%；归母净利润 3.24 亿元，同比-17%；扣非归母净利润 2.64 亿元，同比-18%；毛利率 37.3%，同比-4.6pct；归母净利率 13.6%，同比-6.7pct。其中 26Q2 实现营收 12.62 亿元，同环比+12%/+12%；归母净利润 2.33 亿元，同环比-6%/+156%；毛利率 41.3%，同环比-0.2/+8.5pct；归母净利率 18.4%，同环比-3.4/+10.4pct，Q2 盈利能力环比显著修复，业绩基本符合市场预期。

■ **智能配用电业务稳健发展、国内配网与海外市场协同推进：**海外市场方面，海外电表需求有所修复，26H1 我国电表出口金额约 54 亿元同比+5%，其中非洲出口金额约 19 亿元同比+49%，我们预计公司海外智能配用电业务有望恢复增长；公司自有配网产品在亚洲、非洲及拉美均实现规模化中标，产品结构逐步由单一智能电表向综合配用电解决方案延伸。国内市场方面，公司持续深耕国网、南网等重点客户，26H1 两家全资子公司在国网第一批配网区域联合采购中合计中标约 3.12 亿元，配电网板块竞争力与交付能力进一步巩固。

■ **智慧水务快速增长、数字能源打开长期增量空间：**巴西市场智慧水务业务是 26H1 收入增长的重要驱动力，公司与当地核心客户签订战略批量供货协议，智能水表及相关解决方案实现稳定批量交付，并在拉美、非洲及亚洲等区域持续取得突破；公司上半年完成宁波泽联收购并纳入合并范围，进一步完善水务产品矩阵与市场布局。数字能源方面，公司在欧洲、拉美及非洲持续推进储能、充电场站、微电网及 AIDC 备电项目落地，并强化能源管理、中压并网及系统集成交付能力，有望依托既有海外渠道形成新的增长曲线。

■ **新业务培育及汇兑收益减少影响 H1 盈利、经营现金流明显改善：**26H1 公司期间费用率 22.1%，同比+3.9pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 11.7%/4.9%/7.8%/-2.2%，同比+0.2/+0.0/-1.2/+4.9pct；26H1 财务费用率上升主要系汇兑收益同比减少约 0.81 亿元。26H1 经营活动现金净流入 0.01 亿元，同比增加 0.22 亿元；其中 26Q2 净流入 0.84 亿元，同比增加 0.97 亿元、环比增加 1.67 亿元。26Q2 末存货 16.43 亿元，较 26Q1 末增长 6%；合同负债 1.43 亿元，较 26Q1 末增长 12%，积极备货支撑后续项目交付。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司新业务拓展仍需持续投入，汇兑仍有持续影响，我们调整公司 2026-2028 年归母净利润预测至 7.3/9.0/10.9 亿元（此前为 8.1/9.2/10.5 亿元），同比+0.6%/+23%/+21%，对应现价 PE 分别为 17/14/11 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**新业务拓展不及预期，海外市场需求不及预期，汇率波动，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.60
一年最低/最高价	20.44/43.28
市净率(倍)	1.90
流通 A 股市值(百万元)	12,934.63
总市值(百万元)	12,934.63

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.00
资产负债率(%，LF)	29.85
总股本(百万股)	486.26
流通 A 股(百万股)	486.26

相关研究

《海兴电力(603556)：2026 年一季报点评：业务结构调整拉动收入增速亮眼，剔除汇兑损失业绩符合市场预期》
2026-04-30

《海兴电力(603556)：2025 年年报点评：投入加大短期业绩承压，新业务放量业绩或迎修复》

2026-04-21

海兴电力三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,670	6,888	7,538	8,292	营业总收入	4,769	5,118	5,893	6,671
货币资金及交易性金融资产	2,289	2,492	2,750	3,108	营业成本(含金融类)	2,941	3,178	3,669	4,166
经营性应收款项	1,445	1,472	1,683	1,900	税金及附加	40	41	47	54
存货	1,292	1,284	1,444	1,601	销售费用	513	537	578	600
合同资产	74	61	71	80	管理费用	229	235	248	254
其他流动资产	1,569	1,578	1,591	1,604	研发费用	393	420	471	520
非流动资产	3,267	2,767	2,760	2,673	财务费用	(154)	(58)	(71)	(85)
长期股权投资	103	108	113	113	加:其他收益	88	80	80	80
固定资产及使用权资产	824	862	852	777	投资净收益	27	30	30	30
在建工程	66	21	20	8	公允价值变动	(29)	0	0	0
无形资产	238	238	238	238	减值损失	(68)	(60)	(60)	(60)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	30	30	30	30	营业利润	825	814	1,001	1,212
其他非流动资产	2,005	1,508	1,507	1,507	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	9,936	9,655	10,299	10,965	利润总额	826	815	1,002	1,213
流动负债	2,478	2,204	2,445	2,719	减:所得税	101	81	100	121
短期借款及一年内到期的非流动负债	317	215	210	205	净利润	725	733	902	1,092
经营性应付款项	1,568	1,104	1,274	1,446	减:少数股东损益	(4)	0	0	0
合同负债	137	154	147	167	归属母公司净利润	729	733	902	1,092
其他流动负债	455	732	814	902	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.50	1.51	1.85	2.25
非流动负债	60	254	254	254	EBIT	673	756	931	1,129
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	780	855	1,033	1,216
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.33	37.89	37.74	37.56
租赁负债	23	23	23	23	归母净利率(%)	15.29	14.33	15.31	16.37
其他非流动负债	36	231	231	231	收入增长率(%)	1.09	7.32	15.15	13.20
负债合计	2,537	2,458	2,700	2,974	归母净利润增长率(%)	(27.24)	0.56	23.02	21.06
归属母公司股东权益	7,377	7,175	7,577	7,969					
少数股东权益	22	22	22	22					
所有者权益合计	7,399	7,197	7,599	7,991					
负债和股东权益	9,936	9,655	10,299	10,965					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	528	689	834	1,038	每股净资产(元)	15.17	14.76	15.58	16.39
投资活动现金流	1,190	312	(114)	(19)	最新发行在外股份(百万股)	486	486	486	486
筹资活动现金流	(795)	(825)	(512)	(712)	ROIC(%)	7.75	8.97	10.98	12.66
现金净增加额	924	153	208	307	ROE-摊薄(%)	9.88	10.22	11.90	13.70
折旧和摊销	107	99	102	88	资产负债率(%)	25.54	25.46	26.21	27.12
资本开支	(240)	(89)	(89)	1	P/E (现价&最新股本摊薄)	17.09	16.99	13.81	11.41
营运资本变动	(302)	(176)	(206)	(177)	P/B (现价)	1.69	1.74	1.64	1.56

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>