

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)	137.40
总股本/流通股本 (亿股)	9.05 / 8.80
总市值/流通市值 (亿元)	1,243 / 1,209
52 周内最高/最低价	297.00 / 28.15
资产负债率 (%)	49.7%
市盈率	597.39
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

宏和科技(603256)

高端化驱动业绩增长，产能聚焦特种电子布

● 投资要点

Q2 业绩环比加速增长，盈利能力再创新高。2026H1，公司实现营收 10.48 亿元，同比增长 90.39%；归母净利润 3.79 亿元，同比增长 334.32%；扣非归母净利润 3.73 亿元，同比增长 350.88%。26Q2 公司实现营收 6.06 亿元，环比 Q1 的 4.42 亿元增长约 37%。盈利能力方面，Q2 毛利率攀升至约 62.04%，较 Q1 的 55.65%提升 6pcts，带动上半年整体毛利率达到 59.34%。业绩大幅增长主要得益于报告期内普通 E 玻璃电子级玻璃纤维布市场需求旺盛，价格同比上涨，加上公司低介电常数电子布、低热膨胀系数电子布等特种电子布 2026 上半年市场需求旺盛，公司产能持续提升，销售量及销售单价同比上涨。

AI 驱动高端化，产品结构升级成效显著。AI 及高性能计算算力密度提升、传输速率提高，半导体封装设计要求提高，高端消费电子更新迭代，推动高端电子布需求提升。核心技术的突破支撑电子布向高附加值领域渗透，特种电子布应用场景到来。低 Dk/Df 是重要的发展方向，AI 等领域对低 Dk/Df 电子布的要求持续提高；先进 IC 封装基板在热循环过程中面临严苛的可靠性要求，低 CTE 电子布需求实现快速增长。特种电子布产能稳步提升，销售价格上涨，毛利率提升。26H1，公司特种电子布实现收入 3.57 亿元，占电子布总收入的比重已从 25 年的 15.9%大幅提升至 34.5%，高端化进程加速。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 30/48/71 亿元，归母净利润分别为 12/22/35 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

行业需求放缓的风险，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。

■ 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	2974	4750	7109
增长率 (%)	40.31	153.94	59.74	49.66
EBITDA (百万元)	365.01	1754.42	2989.61	4634.56
归属母公司净利润 (百万元)	201.91	1243.93	2197.47	3545.18
增长率 (%)	785.55	516.07	76.65	61.33
EPS (元/股)	0.22	1.38	2.43	3.92
市盈率 (P/E)	615.56	99.92	56.56	35.06
市净率 (P/B)	75.33	35.56	24.74	16.60
EV/EBITDA	91.01	71.89	42.27	27.16

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)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	1171	2974	4750	7109	营业收入	40.3%	153.9%	59.7%	49.7%
营业成本	754	1112	1659	2349	营业利润	6,173.2%	521.9%	76.7%	61.6%
税金及附加	11	30	48	73	归属于母公司净利润	785.5%	516.1%	76.7%	61.3%
销售费用	9	18	29	43	获利能力				
管理费用	84	232	271	306	毛利率	35.6%	62.6%	65.1%	67.0%
研发费用	63	159	238	320	净利率	17.2%	41.8%	46.3%	49.9%
财务费用	35	44	64	69	ROE	12.2%	35.6%	43.7%	47.3%
资产减值损失	-6	-5	-5	-5	ROIC	8.4%	23.2%	31.5%	37.4%
营业利润	223	1390	2456	3969	偿债能力				
营业外收入	10	12	18	20	资产负债率	49.7%	45.3%	39.3%	31.5%
营业外支出	9	4	5	6	流动比率	1.18	1.66	1.91	2.79
利润总额	225	1398	2469	3983	营运能力				
所得税	23	154	272	438	应收账款周转率	3.14	3.87	3.32	3.23
净利润	202	1244	2197	3545	存货周转率	4.08	3.97	3.92	3.90
归母净利润	202	1244	2197	3545	总资产周转率	0.40	0.61	0.65	0.74
每股收益(元)	0.22	1.38	2.43	3.92	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.22	1.38	2.43	3.92
货币资金	247	206	59	551	每股净资产	1.82	3.86	5.55	8.28
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	1289	2069	3087	PE	615.56	99.92	56.56	35.06
预付款项	33	32	61	77	PB	75.33	35.56	24.74	16.60
存货	195	366	481	724	现金流量表				
流动资产合计	1088	2188	3007	4916	净利润	202	1244	2197	3545
固定资产	2009	3535	4611	5358	折旧和摊销	110	312	456	582
在建工程	20	48	41	36	营运资本变动	-70	-1118	-719	-1242
无形资产	45	110	107	104	其他	52	47	55	51
非流动资产合计	2194	4203	5270	6010	经营活动现金流净额	294	486	1990	2937
资产总计	3283	6390	8276	10926	资本开支	-817	-1922	-1509	-1308
短期借款	437	787	787	787	其他	26	-388	10	14
应付票据及应付账款	95	118	193	261	投资活动现金流净额	-791	-2310	-1500	-1294
其他流动负债	389	412	595	711	股权融资	0	981	0	0
流动负债合计	921	1317	1575	1760	债务融资	129	1041	100	0
其他	712	1578	1678	1678	其他	297	-238	-737	-1150
非流动负债合计	712	1578	1678	1678	筹资活动现金流净额	425	1784	-637	-1150
负债合计	1633	2896	3254	3438	现金及现金等价物净增加额	-73	-41	-147	492
股本	880	905	905	905					
资本公积金	309	1265	1265	1265					
未分配利润	361	1037	2236	4169					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	101	287	617	1149					
所有者权益合计	1650	3495	5023	7488					
负债和所有者权益总计	3283	6390	8276	10926					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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家另类投资子公司。

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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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