

宏发股份（600885.SH）

业绩稳步增长，新门类产品快速发展

优于大市

核心观点

公司2026H1业绩实现快速增长。公司2026H1 营收110.22亿元，同比+32%；归母净利润11.56亿元，同比+20%；毛利率为32.68%，同比-1.56pct；净利率为13.75%，同比-1.57pct。公司2026Q2 营收59.14亿元，同比+36%、环比+16%；归母净利润6.72亿元，同比+21%、环比+39%；毛利率为33.19%，同比-1.48pct、环比+1.10pct；净利率14.82%，同比-2.00pct、环比+2.32pct。

公司继电器市场份额稳固，业务维持快速增长。智能家居需求显著增长，公司功率继电器、信号继电器等产品订单饱满、延续向好趋势。算力基建与新能源行业快速发展拉动工业继电器与电源相关继电器产品持续增长。智能电表新版技术标准拉动电力继电器需求提升；商用车电动化率持续提升，为高压直流继电器提供可观增量。公司2026H1 继电器业务实现营收101.05亿元、同比+33%。在原材料价格高位、部分行业竞争激烈背景下，公司展现出较强经营韧性，2026H1 继电器业务毛利率为33.72%，同比小幅下滑1.53pct。

公司五大新门类产品快速发展。低压电器方面，2026H1 公司成套设备业务同比高增，低压开关平稳增长。薄膜电容方面，公司产品应用在家电、新能源、电力电子等多领域，新能源市场需求快速增长为薄膜电容贡献明显增量。连接器方面，公司新能源客户持续开拓电源连接器维持高增，产品规格正持续丰富。电流传感器方面，公司积极推动电流传感器产品在车载、新能源等市场的应用，部分项目获得批量订单。熔断器方面，公司风电、储能等领域项目开始快速放量，发货实现快速增长。

风险提示：下游需求不及预期；原料价格大幅波动风险；行业竞争加剧风险。

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。基于市场需求稳健增长公司经营韧性持续体现盈利能力稳步向好，以及新门类产品快速放量，我们上调盈利预测，预计公司2026-2028年实现归母净利润23.24/28.85/35.06亿元（原预测2026-2027年为21.21/23.39亿元），同比+32%/+24%/+22%，EPS为1.50/1.86/2.27元，动态PE为23.8/19.2/15.8倍。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	14,102	17,202	22,898	26,876	30,850
(+/-%)	9.1%	22.0%	33.1%	17.4%	14.8%
净利润(百万元)	1631	1758	2324	2885	3506
(+/-%)	17.1%	7.8%	32.2%	24.1%	21.5%
每股收益(元)	1.56	1.14	1.50	1.86	2.27
EBIT Margin	16.0%	15.0%	15.5%	16.6%	17.4%
净资产收益率(ROE)	18.3%	16.4%	17.7%	18.9%	19.7%
市盈率(PE)	22.8	31.5	23.8	19.2	15.8
EV/EBITDA	14.3	17.6	15.3	12.5	10.6
市净率(PB)	2.97	3.45	2.98	2.57	2.20

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·电网设备

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn S0980520080003
 证券分析师：李全 021-60375434 liquan2@guosen.com.cn S0980524070002

联系人：王喆萱

wangzhexuan@guosen.com.cn

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
 合理估值
 收盘价 35.72元
 总市值/流通市值 55280/55280百万元
 52周最高价/最低价 40.41/24.69元
 近3个月日均成交额 652.53百万元

市场走势

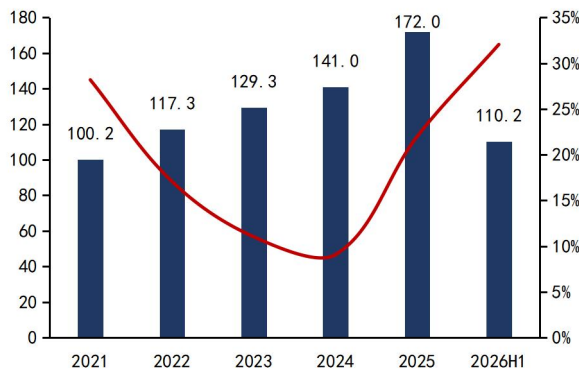


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

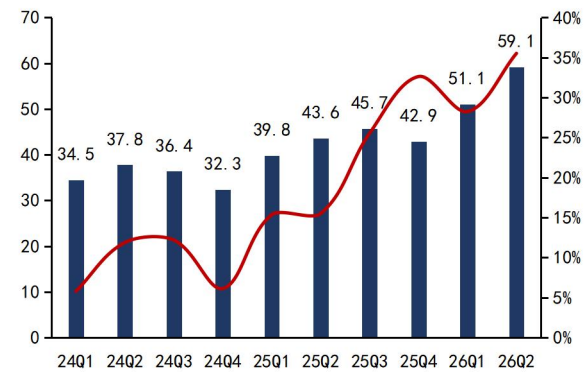
《宏发股份（600885.SH）-高压直流继电器景气驱动，公司业绩稳步增长》——2025-08-04

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



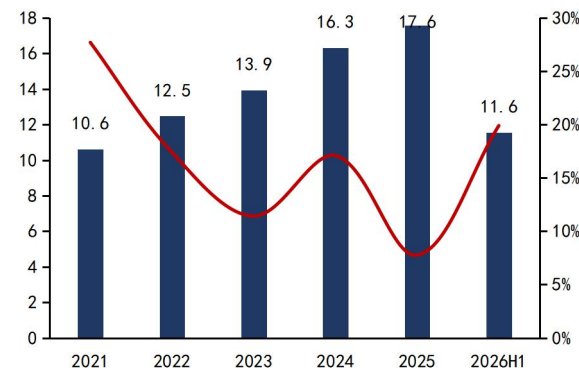
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及增速（单位：亿元、%）



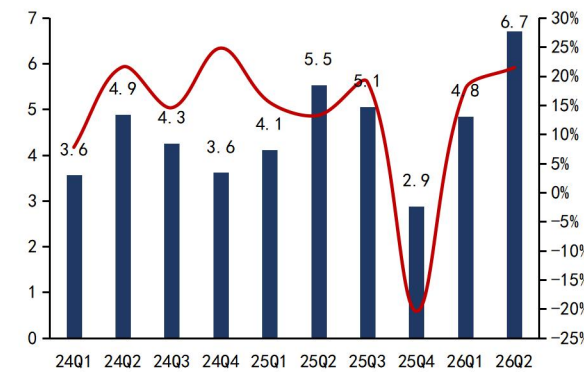
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



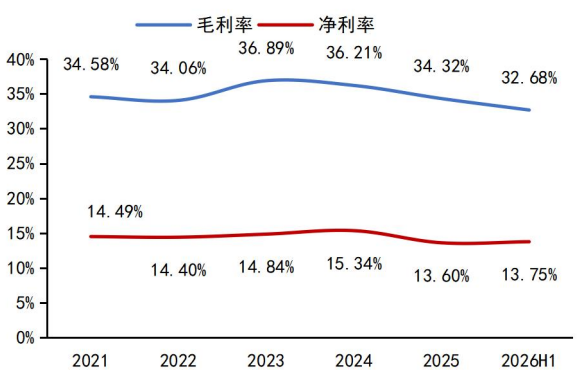
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及增速（单位：亿元、%）



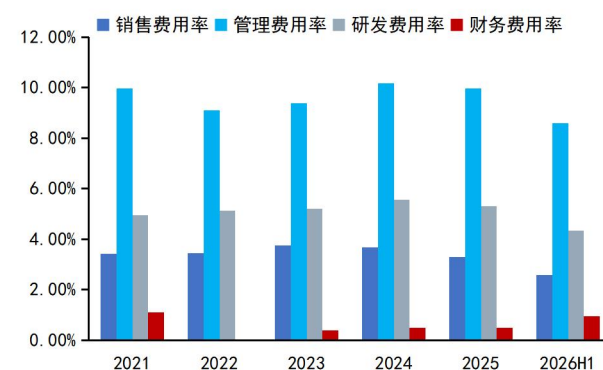
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率、净利率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3954	3624	4436	5548	7878	营业收入	14102	17202	22898	26876	30850
应收款项	4920	6277	4705	5375	5916	营业成本	8996	11299	15370	17955	20548
存货净额	3487	4278	7528	8468	9466	营业税金及附加	109	134	165	183	194
其他流动资产	227	264	231	269	308	销售费用	518	568	664	739	818
流动资产合计	12881	14979	17506	20317	24277	管理费用	1435	1714	2061	2311	2561
固定资产	5613	6184	6532	6670	6605	研发费用	785	914	1099	1236	1357
无形资产及其他	485	468	449	430	412	财务费用	70	84	150	174	174
其他长期资产	1671	1719	2290	2688	3085	投资收益	(25)	16	75	0	0
长期股权投资	15	15	15	15	15	资产减值、信用减值及公允价值变动	(34)	(55)	(200)	(130)	(100)
资产总计	20664	23364	26792	30120	34394	其他收入	315	243	230	200	200
短期借款及交易性金融负债	1245	676	800	800	800	营业利润	2444	2695	3495	4347	5299
应付款项	2320	4096	4249	4266	4621	营业外净收支	1	(6)	0	0	0
其他流动负债	1120	1377	2099	2442	2787	利润总额	2445	2689	3495	4347	5299
流动负债合计	4732	6207	7148	7508	8208	所得税费用	282	350	437	565	715
长期借款及应付债券	2565	169	169	169	169	少数股东损益	532	581	734	896	1077
其他长期负债	825	978	944	944	944	归属于母公司净利润	1631	1758	2324	2885	3506
长期负债合计	3390	1147	1112	1112	1112	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	8122	7354	8260	8620	9321	净利润	1631	1758	2324	2885	3506
少数股东权益	3038	3380	4114	5010	6087	资产减值准备	(2)	(16)	(40)	(10)	0
股东权益	9504	12631	14418	16489	18986	折旧摊销	910	994	601	656	703
负债和股东权益总计	20664	23364	26792	30120	34394	公允价值变动损失	0	0	20	0	0
						财务费用	70	84	150	174	174
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(556)	(177)	(919)	(1339)	(929)
每股收益	1.56	1.14	1.50	1.86	2.27	其它	252	410	795	1081	1251
每股红利	0.52	0.35	0.53	0.65	0.79	经营活动现金流	2235	2969	2781	3273	4531
每股净资产	9.12	8.16	9.32	10.65	12.27	资本开支	(1158)	(1183)	(930)	(775)	(620)
ROIC	14%	14%	18%	21%	23%	其它投资现金流	(1053)	573	(476)	(398)	(397)
ROE	18%	16%	18%	19%	20%	投资活动现金流	(2210)	(610)	(1406)	(1173)	(1017)
毛利率	36%	34%	33%	33%	33%	权益性融资	(5)	1906	0	0	0
EBIT Margin	16%	15%	15%	17%	17%	负债净变化	658	(2396)	0	0	0
EBITDA Margin	22%	21%	18%	19%	20%	支付股利、利息	(744)	(861)	(687)	(988)	(1183)
收入增长	9%	22%	33%	17%	15%	其它融资现金流	201	(600)	124	0	0
净利润增长率	17%	8%	32%	24%	22%	融资活动现金流	111	(1951)	(564)	(988)	(1183)
资产负债率	39%	31%	31%	29%	27%	现金净变动	135	408	811	1112	2330
息率	1.4%	1.0%	1.5%	1.8%	2.2%	货币资金的期初余额	1942	3954	3624	4436	5548
P/E	22.84	31.45	23.79	19.16	15.77	货币资金的期末余额	3954	3624	4436	5548	7878
P/B	2.97	3.45	2.98	2.57	2.20	企业自由现金流	1194	1874	1849	2414	3801
EV/EBITDA	14.32	17.55	15.35	12.51	10.63	权益自由现金流	1926	658	1842	2262	3651

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032