

宝光股份（600379）

2026 年三季报点评：高端产品放量驱动盈利改善，金属化陶瓷打开第二增长曲线

买入（维持）

2026 年 10 月 22 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）	1,464	1,261	1,404	1,589	1,901
同比（%）	8.51	(13.88)	11.36	13.17	19.63
归母净利润（百万元）	90.36	51.30	88.32	134.96	213.36
同比（%）	27.93	(43.23)	72.17	52.80	58.09
EPS-最新摊薄（元/股）	0.27	0.16	0.27	0.41	0.65
P/E（现价&最新摊薄）	45.35	79.88	46.40	30.36	19.21

投资要点

■ **事件：**公司 26 年前三季度营收 10.35 亿元，同比+8.7%，归母净利润 0.60 亿元，同比+20.6%，扣非归母净利润 0.59 亿元，同比+23.8%；毛利率 21.8%，同比+2.3pct，归母净利率 5.8%，同比+0.6pct。其中 26Q3 营收 3.35 亿元，同环比+6.8%/-15.8%，归母净利润 0.21 亿元，同环比+71.0%/-28.8%，扣非归母净利润 0.20 亿元，同环比+70.8%/-34.9%；毛利率 21.6%，同环比+2.4/-1.4pct，归母净利率 6.3%，同环比+2.3/-1.1pct。高端产品放量及原材料价格联动机制落地，带动盈利能力同比改善，业绩符合市场预期。

■ **高端灭弧室加速放量、金属化陶瓷拓展新兴应用。**26Q3 公司国内灭弧室收入同比增长超 10%，高端产品收入同比+196%，产品结构持续优化；同时搭建产品售价与主材成本联动机制，对冲有色金属价格波动。高压产品方面，126kV 等级首套整站工程产品已实现交付，252kV 单断口完成主要型式试验，配套断路器试验持续推进，产品由配网向更高电压等级延伸，有望打开主网应用空间。金属化陶瓷方面，公司依托粉料制备、成型、烧结、金属化及真空钎焊一体化能力，向 CT 球管、射线管、加速器及半导体设备等高附加值领域拓展，有望随客户验证及产品导入逐步形成第二增长曲线。

■ **费用率小幅上升、合同负债显著增长。**26 年前三季度/Q3 期间费用 1.40/0.52 亿元，同比+11.5%/+13.9%，期间费用率 13.5%/15.5%，同比+0.3/+1.0pct；26Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.0%/7.7%/4.4%/0.5%，同比+0.2/+0.4/+0.0/+0.4pct。26 年前三季度经营活动现金净额-0.18 亿元，同比增加 0.75 亿元，主要系票据到期托收收到的现金增加；其中 26Q3 经营活动现金净额-0.45 亿元，同比增加 0.14 亿元。26Q3 末应收账款/存货/合同负债 6.05/3.40/0.12 亿元，同比+5.5%/+16.5%/+62.4%，在手订单充沛。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 26-28 年归母净利润预测 0.88/1.35/2.13 亿元，同比+72%/+53%/+58%，对应 PE 分别为 46/30/19 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**价格传导不及预期，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.41
一年最低/最高价	9.21/20.80
市净率(倍)	5.01
流通 A 股市值(百万元)	4,097.80
总市值(百万元)	4,097.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.48
资产负债率(% LF)	55.34
总股本(百万股)	330.20
流通 A 股(百万股)	330.20

相关研究

《宝光股份(600379)：全球真空灭弧室龙头，金属化陶瓷打开第二成长极》

2026-09-11

宝光股份三大财务预测表

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	1,675	1,832	2,065	2,470	营业总收入	1,261	1,404	1,589	1,901
货币资金及交易性金融资产	330	453	648	906	营业成本(含金融类)	1,017	1,109	1,224	1,399
经营性应收款项	931	955	1,049	1,217	税金及附加	7	8	8	8
存货	395	400	340	311	销售费用	38	42	40	44
合同资产	1	4	5	6	管理费用	99	105	103	114
其他流动资产	17	20	24	31	研发费用	50	56	79	114
非流动资产	470	535	570	598	财务费用	0	(5)	(7)	(11)
长期股权投资	29	29	29	29	加:其他收益	12	13	13	13
固定资产及使用权资产	259	254	241	221	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	75	105	135	165	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	23	41	59	77	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	5	5	5	5	资产处置收益	(3)	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	55	101	155	247
其他非流动资产	77	99	99	99	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,145	2,367	2,635	3,068	利润总额	54	101	155	247
流动负债	1,239	1,372	1,509	1,738	减:所得税	5	10	15	25
短期借款及一年内到期的非流动负债	45	48	50	50	净利润	50	91	139	222
经营性应付款项	917	955	952	1,010	减:少数股东损益	(2)	2	4	9
合同负债	138	140	175	228	归属母公司净利润	51	88	135	213
其他流动负债	139	229	333	450	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.16	0.27	0.41	0.65
非流动负债	68	77	87	97	EBIT	59	96	148	236
长期借款	33	43	53	63	EBITDA	103	136	191	283
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.36	21.04	23.00	26.44
租赁负债	7	7	7	7	归母净利率(%)	4.07	6.29	8.49	11.22
其他非流动负债	29	28	28	28	收入增长率(%)	(13.88)	11.36	13.17	19.63
负债合计	1,307	1,449	1,596	1,835	归母净利润增长率(%)	(43.23)	72.17	52.80	58.09
归属母公司股东权益	778	855	972	1,157					
少数股东权益	61	63	67	76					
所有者权益合计	838	918	1,039	1,233					
负债和股东权益	2,145	2,367	2,635	3,068					

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	(24)	226	281	354	每股净资产(元)	2.36	2.59	2.94	3.50
投资活动现金流	(87)	(102)	(79)	(75)	最新发行在外股份(百万股)	330	330	330	330
筹资活动现金流	(1)	(1)	(8)	(21)	ROIC(%)	6.16	8.90	12.29	17.03
现金净增加额	(113)	123	195	258	ROE-摊薄(%)	6.60	10.33	13.88	18.44
折旧和摊销	44	40	43	47	资产负债率(%)	60.92	61.23	60.57	59.81
资本开支	(44)	(82)	(78)	(74)	P/E (现价&最新股本摊薄)	79.88	46.40	30.36	19.21
营运资本变动	(125)	96	96	82	P/B (现价)	5.27	4.79	4.22	3.54

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>