



悍高集团 (001221.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

高基数下收入增长稳健，利润暂受原材料影响

业绩简评

2026 年 10 月 29 日，悍高集团发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营收 28.11 亿元，同比+12.57%；归母净利润 5.01 亿元，同比+3.62%。其中，单三季度实现营收 11.33 亿元，同比+8.17%；归母净利润 2.09 亿元，同比-4.31%。高基数下收入稳健（25Q3 单季度收入+28.0%，归母净利润+42.4%），利润阶段性受原材料价格影响，当前结构升级与品牌向上进展顺利。

经营分析

(1) 高基数下收入增长稳健。26Q3 单季度收入 11.33 亿元，在去年同期高基数下实现大个位数增长，为历史单季度最高值。结合在手订单增加（26Q3 末公司合同负债金额 7471 万元，26Q2 末为 4182 万元，25Q3 末为 4146 万元），未来随验收逐步确认为收入，我们预计 Q4 有望呈现收入增速拐点。

(2) 盈利能力阶段性受原材料价格影响，但环比已在修复。26Q3 公司毛利率 36.52%，同比-1.87pct，环比+1.01pct。前三季度的毛利率同比下滑主要受到大宗原材料涨价影响（不锈钢、铝型材等），随着公司价格策略调整，单三季度毛利率环比已在修复，结合最新的调价动作（10 月 1 日起部分产品涨价 3-5%），我们预计 Q4 毛利率有望进一步修复。从费用端来看，市场扩张动作依然加快，单 Q3 销售/管理/财务/研发费用率分别同比 +0.47/+0.08/+0.02-0.26pct。因此，26Q3 净利率同比-2.40pct 至 18.42%，环比 Q2+1.60pct，同样在改善过程中。

(3) 完善高端品牌与产品布局。2026 上半年正式发布“Tourbillon·陀飞轮”国际高奢品牌，以极致工艺、先锋设计与顶级材质为核心，致力于重新定义高端收纳五金的美学与功能标准。目前，陀飞轮已在德国、意大利、法国等全球多个核心市场与上海、杭州、广州等国内重点区域逐步推进渠道布局与产品上样。产能布局方面，2026 年 8 月，独角兽五金智造基地完成主体封顶，承担基础五金及精密核心部件的生产任务，完善智能制造布局。

盈利预测、估值与评级

公司当前加速推进基础五金的国产替代进程，并推动收纳五金、厨卫五金的 C 端系统解决方案转型。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 7.5、9.0、10.4 亿元，当前股价对应 PE 为 16.9、14.1、12.2 倍，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧挤压利润空间、新业务拓展进度存不确定性、地产需求波动影响终端销售。

建筑建材组

分析师：李阳（执业 S1130524120003）

liyang10@gjzq.com.cn

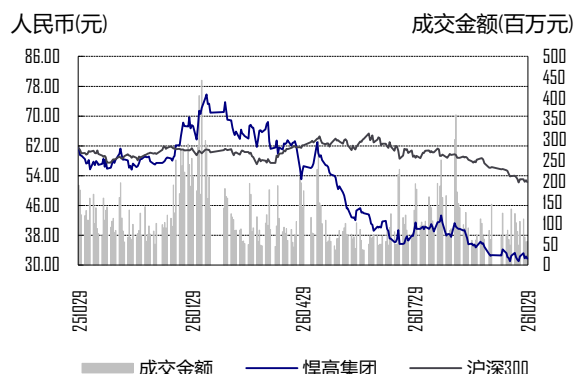
分析师：陈伟豪（执业 S1130524120006）

chenweihao@gjzq.com.cn

市价（人民币）：31.71 元

相关报告：

1. 《悍高集团 26H1 点评：全品类五金高效增长，终端场景渗透加快》，2026.8.10
2. 《悍高集团 25 年报&26Q1 点评：26Q1 收入和订单错配，维持...》，2026.4.30
3. 《悍高集团公司深度研究：五金龙头，高速进击》，2026.1.25



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,857	3,595	4,132	4,754	5,474
营业收入增长率	28.57%	25.83%	14.94%	15.05%	15.16%
归母净利润(百万元)	531	704	752	902	1,040
归母净利润增长率	59.72%	32.39%	6.88%	19.99%	15.29%
摊薄每股收益(元)	1.476	1.759	1.880	2.255	2.600
每股经营性现金流净额	1.87	2.60	2.07	2.66	3.06
ROE(归属母公司)(摊薄)	30.43%	24.98%	22.06%	21.84%	20.93%
P/E	0.00	0.00	16.87	14.06	12.19
P/B	0.00	0.00	3.72	3.07	2.55

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	2,222	2,857	3,595	4,132	4,754	5,474
增长率		28.6%	25.8%	14.9%	15.1%	15.2%
主营业务成本	-1,457	-1,833	-2,257	-2,619	-2,994	-3,446
%销售收入	65.6%	64.2%	62.8%	63.4%	63.0%	63.0%
毛利	765	1,024	1,337	1,513	1,760	2,028
%销售收入	34.4%	35.8%	37.2%	36.6%	37.0%	37.0%
营业税金及附加	-14	-24	-29	-33	-36	-41
%销售收入	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-207	-215	-261	-324	-361	-416
%销售收入	9.3%	7.5%	7.2%	7.9%	7.6%	7.6%
管理费用	-77	-101	-135	-149	-166	-192
%销售收入	3.5%	3.5%	3.8%	3.6%	3.5%	3.5%
研发费用	-94	-111	-122	-138	-154	-178
%销售收入	4.2%	3.9%	3.4%	3.4%	3.3%	3.3%
息税前利润 (EBIT)	373	573	791	868	1,042	1,202
%销售收入	16.8%	20.0%	22.0%	21.0%	21.9%	21.9%
财务费用	0	12	8	-4	-5	-5
%销售收入	0.0%	-0.4%	-0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
资产减值损失	-3	-7	-2	-4	-5	-5
公允价值变动收益	-1	0	3	4	5	5
投资收益	-1	1	11	12	14	16
%税前利润	n.a	0.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%
营业利润	383	595	824	883	1,059	1,220
营业利润率	17.2%	20.8%	22.9%	21.4%	22.3%	22.3%
营业外收支	0	1	-7	-8	-10	-11
税前利润	383	596	816	874	1,049	1,209
利润率	17.2%	20.9%	22.7%	21.2%	22.1%	22.1%
所得税	-50	-64	-113	-122	-147	-169
所得税率	13.0%	10.8%	13.8%	14.0%	14.0%	14.0%
净利润	333	531	704	752	902	1,040
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	333	531	704	752	902	1,040
净利率	15.0%	18.6%	19.6%	18.2%	19.0%	19.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	333	531	704	752	902	1,040
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	64	82	95	90	101	111
非经营收益	19	-1	-9	-2	-9	-10
营运资金变动	184	61	251	-11	70	83
经营活动现金净流	599	673	1,040	829	1,064	1,224
资本开支	-234	-333	-224	-172	-173	-174
投资	0	0	-579	4	5	5
其他	-4	3	3	12	14	16
投资活动现金净流	-238	-330	-800	-155	-154	-152
股权募资	0	0	558	0	0	0
债权募资	48	-29	501	-364	0	0
其他	-46	-104	-185	-166	-181	-200
筹资活动现金净流	2	-133	874	-530	-181	-200
现金净流量	361	213	1,114	144	729	871

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	712	1,007	2,109	2,247	2,972	3,840
应收账款	122	165	204	195	221	250
存货	173	136	165	172	197	227
其他流动资产	24	31	356	358	359	361
流动资产	1,031	1,338	2,833	2,972	3,749	4,678
%总资产	52.2%	53.5%	69.0%	68.8%	72.6%	76.0%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	737	854	975	1,045	1,105	1,157
%总资产	37.3%	34.1%	23.8%	24.2%	21.4%	18.8%
无形资产	129	248	241	250	258	266
非流动资产	944	1,162	1,273	1,349	1,417	1,474
%总资产	47.8%	46.5%	31.0%	31.2%	27.4%	24.0%
资产总计	1,974	2,500	4,106	4,322	5,165	6,152
短期借款	142	112	364	14	14	14
应付款项	410	455	679	681	778	896
其他流动负债	131	132	192	184	213	245
流动负债	683	699	1,235	879	1,005	1,154
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	76	55	54	35	30	27
负债	759	754	1,290	913	1,035	1,181
普通股股东权益	1,215	1,746	2,816	3,408	4,130	4,970
其中：股本	360	360	400	400	400	400
未分配利润	671	1,171	1,652	2,243	2,966	3,806
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,974	2,500	4,106	4,322	5,165	6,152

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.924	1.476	1.759	1.880	2.255	2.600
每股净资产	3.375	4.851	7.041	8.520	10.326	12.426
每股经营现金净流	1.871	2.600	2.073	2.073	2.659	3.060
每股股利	0.000	0.000	0.530	0.400	0.450	0.500
回报率						
净资产收益率	27.38%	30.43%	24.98%	22.06%	21.84%	20.93%
总资产收益率	16.85%	21.25%	17.13%	17.40%	17.47%	16.91%
投入资本收益率	23.41%	27.16%	21.30%	21.70%	21.53%	20.65%
增长率						
主营业务收入增长率	37.13%	28.57%	25.83%	14.94%	15.05%	15.16%
EBIT 增长率	71.50%	53.52%	38.16%	9.75%	20.02%	15.29%
净利润增长率	61.77%	59.72%	32.39%	6.88%	19.99%	15.29%
总资产增长率	40.89%	26.65%	64.21%	5.25%	19.52%	19.10%
资产管理能力						
应收账款周转天数	17.4	15.7	16.1	15.0	15.0	15.0
存货周转天数	40.5	30.8	24.3	24.0	24.0	24.0
应付账款周转天数	73.0	73.4	68.3	68.0	68.0	68.0
固定资产周转天数	87.8	98.4	85.7	76.3	67.1	58.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-46.96%	-51.22%	-72.01%	-73.83%	-78.48%	-82.68%
EBIT 利息保障倍数	-1,135.8	-46.8	-100.1	210.2	219.2	219.5
资产负债率	38.45%	30.16%	31.41%	21.14%	20.04%	19.20%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	1	7	8
增持	1	1	1	6	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.50	1.50	1.46	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究