宏发股份（600885）

2026 年三季报点评：业绩超市场预期，高压控制盒&AIDC 打开成长空间

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	14,102	17,202	23,538	28,156	33,222
同比（%）	9.07	21.98	36.83	19.62	17.99
归母净利润（百万元）	1,631	1,758	2,400	2,992	3,709
同比（%）	17.09	7.76	36.58	24.66	23.95
EPS-最新摊薄（元/股）	1.05	1.14	1.55	1.93	2.40
P/E（现价&最新摊薄）	29.59	27.46	20.11	16.13	13.01

投资要点

- **事件：**公司发布 26 年三季报。26Q1-3 实现营收 173.40 亿元，同比+34.3%；归母 18.10 亿元，同比+23.1%；扣非归母 17.33 亿元，同比+22.9%；毛利率 32.9%，同比-1.7pct，归母净利率 10.4%，同比-0.9pct。其中 Q3 营收 63.18 亿元，同环比+38.3%/+6.8%；归母 6.54 亿元，同环比+29.4%/-2.6%；扣非归母 6.31 亿元，同环比+30.4%/-3.3%；毛利率 33.4%，同环比-2.0/+0.2pct，归母净利率 10.4%，同环比-0.7/-1.0pct。产品提价逐步兑现，Q3 毛利率环比改善，业绩超市场预期。
- **高压直流&功率&工业继电器延续高增。**1）高压直流继电器：出口欧洲及亚洲市场表现较好，同时商用车销量快速增长推动高压直流继电器同比高增，同时高压控制盒稳定上量，零部件自制率逐步提升。2）功率继电器：数据中心建设带动服务器及配套电源需求扩张，拉动交流侧功率继电器需求，同时储能需求旺盛，公司订单饱满。3）算力基建、新能源配套双轮驱动工业自动化需求，部分产品供不应求，公司产品及交付能力持续提升，高增延续。
- **汽车&电力&信号继电器稳健增长。**1）汽车继电器：全球汽车产销总体承压，自主品牌出海及海外车企配套提供需求支撑，剔除涨价因素后，公司汽车继电器发货仍保持稳健增长；2）电力继电器：国网新一轮智能电表方案推动需求恢复，新标准带动产品升级及单表配套价值量提升，叠加欧洲电表需求旺盛；3）信号继电器：智能家居、新能源及检测设备等下游需求恢复，多场景应用拓展支撑业务稳健增长。
- **AIDC 打开成长空间。**数据中心电源需求快速增长，供电架构升级有望在储能、电源、配电等环节带来增量，公司已发布高压直流继电器、小型断路器、连接器、浸没式液冷继电器等产品，同时成套产品空间广阔，目前高压直流继电器已小批量出货，多种新品类持续推进客户送样与试点，后续有望依托产品力及全球渠道逐步放量，打开中长期成长空间。
- **期间费用率基本稳定、采购支出增加影响经营现金流。**26Q1-3 期间费用率 17.1%，同比-0.1pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.6%/8.9%/4.7%/0.8%，同比-0.3/-0.4/-0.2/+0.7pct。26Q1-3 经营活动现金净流入 8.07 亿元，同比-48.7%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加；其中 26Q3 净流入 6.93 亿元，同比-6.1%。26Q3 末应收账款/存货/合同负债 62.16/54.19/1.35 亿元，环比-0.1%/+13.9%/+115.7%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司继电器业务增长强劲，我们上修公司 26-28 年归母净利润至 24.0/29.9/37.1 亿元（原值 23.11/29.85/36.95 亿元），同比+37%/+25%/+24%，对应现价 PE 分别为 20x、16x、13x，考虑到宏发为全球龙头，中长期驱动力足，给予 27 年 25x PE，目标价 48.3 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，竞争加剧等。

2026 年 11 月 01 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 许钧赫
执业证书：S0600525090005
xujunhe@dwzq.com.cn
研究助理 陈俞成
执业证书：S0600126080010
chenych@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.19
一年最低/最高价	24.69/40.41
市净率(倍)	3.48
流通 A 股市值(百万元)	48,269.47
总市值(百万元)	48,269.47

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.96
资产负债率(%,LF)	33.76
总股本(百万股)	1,547.59
流通 A 股(百万股)	1,547.59

相关研究

《宏发股份(600885)：2026 年中报点评：业绩符合市场预期，AIDC 打开成长空间》

2026-07-30

《宏发股份(600885)：2026 年一季报点评：业绩超市场预期，“75+”战略新阶段》

2026-04-30

请务必阅读正文之后的免责声明部分

宏发股份三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**14,979**	**18,771**	**23,020**	**28,954**
货币资金及交易性金融资产	3,925	2,513	3,259	5,061
经营性应收款项	6,481	9,742	12,189	15,016
存货	4,278	6,199	7,241	8,531
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	295	318	330	346
非流动资产	**8,385**	**8,031**	**7,546**	**6,941**
长期股权投资	15	15	15	15
固定资产及使用权资产	5,601	5,707	5,611	5,342
在建工程	651	456	319	223
无形资产	468	464	459	453
商誉	13	13	13	13
长期待摊费用	432	435	438	441
其他非流动资产	1,205	941	691	454
资产总计	**23,364**	**26,801**	**30,566**	**35,895**
流动负债	**6,207**	**6,769**	**6,972**	**8,094**
短期借款及一年内到期的非流动负债	676	671	75	75
经营性应付款项	4,097	4,108	4,533	5,243
合同负债	57	79	93	109
其他流动负债	1,377	1,911	2,271	2,667
非流动负债	**1,147**	**1,147**	**1,147**	**1,147**
长期借款	169	169	169	169
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	55	55	55	55
其他非流动负债	923	923	923	923
负债合计	**7,354**	**7,916**	**8,119**	**9,241**
归属母公司股东权益	12,631	14,711	17,283	20,262
少数股东权益	3,380	4,174	5,164	6,391
所有者权益合计	**16,010**	**18,885**	**22,447**	**26,654**
负债和股东权益	**23,364**	**26,801**	**30,566**	**35,895**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**17,202**	**23,538**	**28,156**	**33,222**
营业成本(含金融类)	11,299	15,521	18,380	21,499
税金及附加	134	188	225	266
销售费用	568	753	887	1,030
管理费用	1,714	2,330	2,692	3,199
研发费用	914	1,342	1,585	1,794
财务费用	84	11	4	(9)
加:其他收益	232	306	225	266
投资净收益	16	2	3	3
公允价值变动	12	10	10	10
减值损失	(55)	(35)	(40)	(45)
资产处置收益	(1)	2	3	3
营业利润	**2,695**	**3,678**	**4,584**	**5,680**
营业外净收支	(6)	(6)	(6)	(6)
利润总额	**2,689**	**3,672**	**4,577**	**5,674**
减:所得税	350	477	595	738
净利润	**2,339**	**3,195**	**3,982**	**4,936**
减:少数股东损益	581	794	990	1,227
归属母公司净利润	**1,758**	**2,400**	**2,992**	**3,709**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	1.55	1.93	2.40
EBIT	2,756	3,403	4,386	5,434
EBITDA	3,875	4,748	5,806	6,921
毛利率(%)	34.32	34.06	34.72	35.29
归母净利率(%)	10.22	10.20	10.63	11.16
收入增长率(%)	21.98	36.83	19.62	17.99
归母净利润增长率(%)	7.76	36.58	24.66	23.95

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,969	(85)	2,706	3,420
投资活动现金流	(610)	(997)	(946)	(897)
筹资活动现金流	(1,951)	(330)	(1,015)	(721)
现金净增加额	398	(1,412)	746	1,802
折旧和摊销	1,119	1,345	1,420	1,488
资本开支	(1,181)	(997)	(946)	(898)
营运资本变动	(609)	(4,672)	(2,739)	(3,044)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	8.16	9.51	11.17	13.09
最新发行在外股份（百万股）	1,548	1,548	1,548	1,548
ROIC(%)	14.41	16.14	17.95	19.02
ROE-摊薄(%)	13.91	16.32	17.31	18.30
资产负债率(%)	31.47	29.54	26.56	25.75
P/E（现价&最新股本摊薄）	27.46	20.11	16.13	13.01
P/B（现价）	3.82	3.28	2.79	2.38

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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