

## 24Q3 业绩符合预期，盈利表现良好

2024 年 11 月 01 日

► **事件:** 2024 年 10 月 30 日，公司发布 2024 年三季度报。公司 2024 年前三季度实现收入 108.69 亿元，同比增加 9.97%；实现归母净利润 12.69 亿元，同比增加 15.07%；实现扣非归母净利润 12.00 亿元，同比增加 8.14%。单季度来看，公司 24Q3 实现收入 36.38 亿元，同比增加 12.19%；实现归母净利润 4.25 亿元，同比增加 14.55%；实现扣非归母净利润 4.13 亿元，同比增加 20.07%。

► **盈利端表现良好，费用保持稳定。**

**盈利能力方面**，2024 年前三季度公司实现毛利率 35.17%，同比下降 0.41pct，实现净利率 15.42%，同比提升 0.87pct。24Q3 公司实现毛利率 35.95%，同比下降 0.82pct，实现净利率 15.65%，同比提升 0.67pct。**费用方面**，2024 年前三季度公司期间费用率为 18.14%，同比提升 0.86pct，其中财务/管理/销售费用率分别为 0.60%/9.34%/3.29%，分别同比变化+0.07pct/+0.64pct/-0.09pct，整体保持稳定。研发投入方面，24 年前三季度公司研发费用为 3.57 亿元，同比增长 20%，研发费用率为 4.92%，同比增长 0.25pct，公司持续保持研发投入。

► **新门类成效显著。**

公司坚定实施“75+”战略，在推动主营继电器业务实现高质量发展的同时，促进低压电器、薄膜电容器、连接器、电流传感器、熔断器五大新门类产品扎实发展。24H1 公司低压开关及成套业务同比基本持平，受国内建筑配电市场不景气影响，公司通过开拓新能源及工业、电网等应用市场，形成新的增长点，推动低压开关业务整体保持平稳发展。其他新品类如薄膜电容、连接器、电流传感器等均有突破，熔断器也已经获得认证。

► **投资建议:** 公司是全球继电器龙头，下游多点开花，发展态势良好，我们预计公司 24-26 年的营收分别为 147.08/168.33/192.29 亿元，增速分别为 13.8%/14.4%/14.2%；归母净利润分别为 15.86/18.21/21.22 亿元，增速分别为 13.9%/14.8%/16.6%。11 月 1 日收盘价对应公司 24-26 年 PE 分别为 20/18/15x。维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 新技术研发的风险，需求不及预期的风险，竞争加剧的风险。

推荐

维持评级

当前价格:

30.88 元



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 李佳

执业证书: S0100523120002

邮箱: lijia@mszq.com

研究助理 许俊哲

执业证书: S0100123020010

邮箱: xujunzhe@mszq.com

## 相关研究

1.宏发股份 (600885.SH) 2024 年半年报点评: 24H1 业绩亮眼, 下游需求整体趋势向好-2024/08/09

2.宏发股份 (600885.SH) 2023 年年报点评: 23 年业绩符合预期, 新门类获新成效-2024/03/30

3.宏发股份 (600885.SH) 2023 年三季度点评: 盈利能力保持稳定, 静待复苏趋势渐显-2023/11/01

4.宏发股份 (600885.SH) 2023 年半年报点评: 业绩符合预期, 新门类产品推进顺利-2023/07/27

5.宏发股份 (600885.SH) 2023 年一季报点评: 23Q1 业绩符合预期, 下游多点开花-2023/04/29

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	12,930	14,708	16,833	19,229
增长率 (%)	11.0	13.8	14.4	14.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,393	1,586	1,821	2,122
增长率 (%)	11.4	13.9	14.8	16.6
每股收益 (元)	1.34	1.52	1.75	2.04
PE	23	20	18	15
PB	3.9	3.4	3.0	2.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 11 月 1 日收盘价)

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	12,930	14,708	16,833	19,229
营业成本	8,160	9,523	10,876	12,409
营业税金及附加	99	103	118	135
销售费用	484	530	589	673
管理费用	1,212	1,368	1,565	1,769
研发费用	673	780	892	1,019
EBIT	2,412	2,546	2,953	3,407
财务费用	49	84	96	78
资产减值损失	-20	-17	-19	-22
投资收益	-95	-15	-17	-19
营业利润	2,251	2,430	2,822	3,289
营业外收支	-6	1	1	1
利润总额	2,245	2,431	2,823	3,290
所得税	326	316	395	461
净利润	1,918	2,115	2,427	2,829
归属于母公司净利润	1,393	1,586	1,821	2,122
EBITDA	3,323	3,529	4,034	4,582

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,942	2,090	3,007	4,373
应收账款及票据	4,882	5,232	5,988	6,840
预付款项	177	238	272	310
存货	2,550	3,375	3,854	4,398
其他流动资产	1,062	1,106	1,117	1,130
流动资产合计	10,613	12,041	14,238	17,051
长期股权投资	14	14	14	14
固定资产	4,862	5,120	5,311	5,403
无形资产	476	475	475	475
非流动资产合计	7,111	7,714	7,917	7,923
资产合计	17,724	19,754	22,154	24,974
短期借款	43	43	43	43
应付账款及票据	1,905	2,374	2,712	3,094
其他流动负债	2,021	1,311	1,468	1,667
流动负债合计	3,969	3,728	4,222	4,804
长期借款	119	712	712	712
其他长期负债	2,578	2,607	2,607	2,614
非流动负债合计	2,697	3,319	3,319	3,326
负债合计	6,666	7,047	7,542	8,130
股本	1,043	1,043	1,043	1,043
少数股东权益	2,717	3,246	3,852	4,560
股东权益合计	11,058	12,707	14,613	16,844
负债和股东权益合计	17,724	19,754	22,154	24,974

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	11.02	13.76	14.45	14.23
EBIT 增长率	21.52	5.54	16.01	15.38
净利润增长率	11.42	13.89	14.76	16.56
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	36.89	35.25	35.39	35.47
净利润率	10.77	10.79	10.82	11.04
总资产收益率 ROA	7.86	8.03	8.22	8.50
净资产收益率 ROE	16.70	16.77	16.92	17.27
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.67	3.23	3.37	3.55
速动比率	1.97	2.24	2.38	2.55
现金比率	0.49	0.56	0.71	0.91
资产负债率 (%)	37.61	35.68	34.04	32.55
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	87.55	85.00	85.00	85.00
存货周转天数	114.05	130.00	130.00	130.00
总资产周转率	0.76	0.78	0.80	0.82
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.34	1.52	1.75	2.04
每股净资产	8.00	9.07	10.32	11.78
每股经营现金流	2.55	2.44	2.68	3.06
每股股利	0.36	0.50	0.57	0.67
<b>估值分析</b>				
PE	23	20	18	15
PB	3.9	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	9.81	9.24	8.08	7.12
股息收益率 (%)	1.17	1.62	1.86	2.17

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,918	2,115	2,427	2,829
折旧和摊销	911	984	1,081	1,175
营运资金变动	-508	-602	-794	-896
经营活动现金流	2,661	2,543	2,794	3,194
资本开支	-1,024	-1,306	-1,275	-1,172
投资	-490	1	0	0
投资活动现金流	-1,657	-1,564	-1,292	-1,191
股权募资	8	0	0	0
债务募资	484	-349	-19	0
筹资活动现金流	-584	-830	-585	-636
现金净流量	429	148	917	1,366

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026