

2025年02月23日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

前三季度营收同比高增，光纤连接器业务快速增长

一致尚科技（301486.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

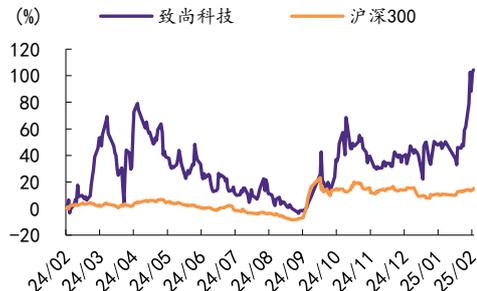
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-02-21

当前股价(元)	76.15
总市值(亿元)	98
总股本(百万股)	129
流通股本(百万股)	79
52周价格范围(元)	32.43-76.15
日均成交额(百万元)	287.02

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 前三季度营收同比高增，光纤连接器快速增长

2024年前三季度公司实现营收7.26亿元，同比增长95.51%，归母净利润0.60亿元，同比增长4.98%。其中第三季度实现营收2.88亿元，同比增长137.70%。主要受益于数据中心和算力网络扩容建设推动光通信行业快速发展，公司增加了新收购子公司的收入。分业务线来看，公司的光纤连接器业务营业收入增长较快。

■ 游戏机零部件市场先发优势，客户合作稳定

受益于游戏机产业的蓬勃发展及VR/AR技术的日趋成熟，开发出多款精密零部件产品，以滑轨、Tact Switch、卡槽、精准定位控制器及游戏机连接器等为代表，其中，公司精准定位控制器关键技术显著改善了产品漂移问题，并已在国内及日本取得专利授权，产品小巧轻便，复位精度高，具有2,000万次以上使用寿命，可被应用于VR/AR、无人机、远程医疗等需要精准定位及实时遥控的领域。公司已成为国内专业的游戏机零部件厂商，与日本知名企业N公司、索尼等相关领域主要客户建立了稳定的合作关系，具有游戏机零部件市场的先发优势。

■ 光纤连接器业务快速增长，增长潜力可期

光纤连接器业务快速发展，成为公司业绩的重要增长点。公司光纤连接器产品种类持续丰富，适用多种应用场景，公司原控股子公司福可喜玛是国内率先掌握MT/MPO插芯研发、生产、创新等技术的高新技术企业。除MT插芯外，公司在光通信领域还有其他各种不同的产品，如：MPO连接器、多芯MPO光跳线、单芯集束光纤跳线、光分路器等众多产品。公司越南子公司WESUM于2023年下半年开始投入运营，并于2025年继续扩产。预计2025年公司抓住光通信市场的发展机遇，持续稳定发展相关业务。

■ 盈利预测

预测公司2024-2026年收入分别为7.17、9.69、13.40亿元，EPS分别为0.67、0.84、1.20元，当前股价对应PE分别为113、91、64倍。公司受益于游戏机产业的蓬勃发展及VR/AR技术的日趋成熟，同时紧抓光通信市场的发展机遇，

光纤连接器业务快速增长，增长潜力可期，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	502	717	969	1,340
增长率（%）	-12.8%	42.8%	35.2%	38.3%
归母净利润（百万元）	73	87	108	154
增长率（%）	-37.7%	18.6%	24.9%	42.4%
摊薄每股收益（元）	0.57	0.67	0.84	1.20
ROE（%）	2.8%	3.3%	4.0%	5.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	722	1,147	1,201	1,231
应收款	232	312	396	510
存货	108	150	185	227
其他流动资产	977	615	628	647
流动资产合计	2,039	2,225	2,409	2,614
非流动资产:				
金融类资产	580	580	580	580
固定资产	474	424	357	293
在建工程	74	30	12	5
无形资产	36	34	32	30
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	75	75	75	75
非流动资产合计	659	563	476	403
资产总计	2,698	2,787	2,885	3,017
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	71	94	109	123
其他流动负债	27	27	27	27
流动负债合计	101	126	142	159
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	30	30	30	30
非流动负债合计	30	30	30	30
负债合计	131	156	172	189
所有者权益				
股本	129	129	129	129
股东权益	2,567	2,632	2,713	2,828
负债和所有者权益	2,698	2,787	2,885	3,017

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	76	87	108	154
少数股东权益	3	0	0	0
折旧摊销	34	97	86	73
公允价值变动	1	0	0	0
营运资金变动	22	264	-114	-159
经营活动现金净流量	135	447	80	68
投资活动现金净流量	-1022	95	85	71
筹资活动现金净流量	1313	-22	-27	-39
现金流量净额	426	520	138	101

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	502	717	969	1,340
营业成本	328	494	669	914
营业税金及附加	2	4	6	5
销售费用	12	17	23	32
管理费用	59	82	111	154
财务费用	-3	-32	-34	-34
研发费用	35	52	70	94
费用合计	103	120	171	246
资产减值损失	-4	-4	-4	-4
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	11	0	0	0
营业利润	81	97	122	173
加: 营业外收入	4	0	0	0
减: 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	85	97	121	173
所得税费用	10	11	13	19
净利润	76	87	108	154
少数股东损益	3	0	0	0
归母净利润	73	87	108	154

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-12.8%	42.8%	35.2%	38.3%
归母净利润增长率	-37.7%	18.6%	24.9%	42.4%
盈利能力				
毛利率	34.6%	31.1%	31.0%	31.8%
四项费用/营收	20.5%	16.7%	17.6%	18.3%
净利率	15.0%	12.1%	11.2%	11.5%
ROE	2.8%	3.3%	4.0%	5.4%
偿债能力				
资产负债率	4.9%	5.6%	6.0%	6.3%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	2.2	2.3	2.4	2.6
存货周转率	3.0	3.3	3.6	4.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.57	0.67	0.84	1.20
P/E	134.2	113.2	90.6	63.6
P/S	19.5	13.7	10.1	7.3
P/B	3.9	3.8	3.7	3.5

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所，重点覆盖泛半导体领域。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%

3

回避

< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。