

公司研究 | 点评报告 | 方正科技（600601.SH）

方正科技 2025 年一季报点评：聚焦高端领域，长期成长无虞

报告要点

方正科技发布 2025 年一季报：2025 年一季度，公司实现营业收入 9.52 亿元，同比增长 23.68%；实现归母净利润 0.78 亿元，同比增长 2.04%。从盈利能力来看，2025 年一季度公司分别实现毛利率和净利率 21.91% 和 8.25%，分别同比+2.70pct 和-1.75pct。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100

方正科技（600601.SH）

2025-04-27

方正科技 2025 年一季报点评：聚焦高端领域，长期成长无虞

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

方正科技发布 2025 年一季报：2025 年一季度，公司实现营业收入 9.52 亿元，同比增长 23.68%；实现归母净利润 0.78 亿元，同比增长 2.04%。从盈利能力来看，2025 年一季度公司分别实现毛利率和净利率 21.91%和 8.25%，分别同比+2.70pct 和-1.75pct。

事件评论

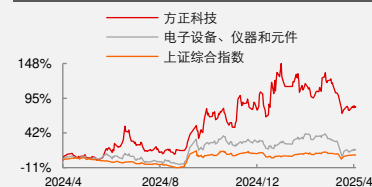
- **AI 为行业长期增长驱动力，相关 PCB 需求保持良好增长。**从应用领域来看，AI 服务器、高速网络相关通讯设备、智能终端等市场将成为行业长期增长的重要驱动力。在人工智能技术高速发展的时代背景下，无论是科研机构进行的大规模数据分析，还是互联网企业实现智能推荐系统的高效运作，都离不开 AI 相关设备的支持，其市场需求正随着 AI 应用的拓展高速增长。在下游电子产品拉升 PCB 用量的同时，也进一步驱动 PCB 向高精度、高密度和高可靠性方向发展。从产品分类角度来看，18 层及以上高多层板，包含 3 阶以上、任意阶、mSAP 的 HDI 产品的需求将继续保持较好增长。
- **锚定高端市场，PCB 龙头再起航。**公司专注 PCB 核心主业，以中高端 HDI 板、高多层板为核心产品，秉持以客户为中心的理念，深入洞察并精准把握客户多元化、深层次需求，加速推进产品结构的优化升级，在持续巩固通讯设备、智能终端等传统市场领域的同时，加大布局 AI 服务器、光模块、交换机等新兴市场的高附加值领域。针对行业后续发展，公司加大客户拓展力度，进一步提升高毛利客户销售占比；其次锚定高端市场，全力提升高阶 HDI 供应能力，加速批量订单导入，提升市场份额。
- **维持“买入”评级。**方正科技多年深耕 PCB，经过数十年来的快速发展，通过现有技术改造和扩大产能紧跟国内核心客户技术需求，公司目前技术能力已达到行业先进水平。展望后市，高端服务器的要求一般为高层、高密、高速等，这将带动 PCB 产品的价值的提升。公司多年深耕高端数通 PCB 领域，持续与行业龙头企业保持紧密合作，深度优化服务器领域产品结构，积极配合终端客户进行服务器产品的开发工作。当前，公司前瞻性地为 AI 服务器、GPU 加速卡、数据通讯等高增长、高难度、高科技领域客户的未来技术方向和产品要求做好准备。预计 2025-2027 年公司将实现归母净利润 3.46 亿元、4.34 亿元和 5.41 亿元，对应当前股价 PE 分别为 52.39 倍、41.81 倍和 33.52 倍，维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	4.35
总股本(万股)	417,029
流通A股/B股(万股)	417,029/0
每股净资产(元)	1.00
近12月最高/最低价(元)	6.16/2.35

注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《方正科技 2024 年报点评：锚定高端市场，盈利能力持续修复》2025-03-31
- 《方正科技：聚焦高端领域，PCB 龙头再起航》2025-01-10

风险提示

- 1、技术创新不及预期；
- 2、下游需求增长不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、技术创新不及预期。新技术、新产品在市场推广过程中存在失败的风险，技术迭代是否吸引用户存在不确定性。
- 2、下游需求增长不及预期。PCB 下游主要涉及消费电子、通信、服务器等领域，产业技术变革持续进行，带来新增需求，如果下游发展不及预期，会对 PCB 的需求造成影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3482	4178	4888	5621	货币资金	1331	1132	1517	2007
营业成本	2717	3217	3740	4244	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	765	961	1149	1377	应收账款	1061	1093	1351	1552
%营业收入	22%	23%	24%	25%	存货	606	604	733	839
营业税金及附加	30	36	43	49	预付账款	32	29	37	42
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	115	395	390	417
销售费用	73	107	112	132	流动资产合计	3145	3253	4027	4857
%营业收入	2%	3%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	225	259	308	354	投资性房地产	71	71	71	71
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	2760	2760	2760	2760
研发费用	177	225	261	304	无形资产	109	109	109	109
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-11	0	0	0	递延所得税资产	121	136	136	136
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	863	1080	1080	1080
加: 资产减值损失	-17	0	0	0	资产总计	7069	7409	8182	9013
信用减值损失	-3	0	0	0	短期贷款	60	60	60	60
公允价值变动收益	-1	0	0	0	应付款项	1090	1065	1306	1493
投资收益	-1	0	0	0	预收账款	2	2	3	3
营业利润	278	370	467	581	应付职工薪酬	102	95	115	134
%营业收入	8%	9%	10%	10%	应交税费	19	22	26	30
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	665	674	748	827
利润总额	278	370	467	581	流动负债合计	1937	1918	2257	2547
%营业收入	8%	9%	10%	10%	长期借款	843	843	843	843
所得税费用	20	24	33	40	应付债券	0	0	0	0
净利润	257	347	434	541	递延所得税负债	97	112	112	112
归属于母公司所有者的净利润	257	346	434	541	其他非流动负债	77	77	77	77
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	2953	2949	3289	3578
EPS (元)	0.06	0.08	0.10	0.13	归属于母公司所有者权益	4116	4460	4893	5435
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	1
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4116	4460	4894	5435
经营活动现金流净额	440	83	384	491	负债及股东权益	7069	7409	8182	9013
取得投资收益收回现金	4	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1053	-4	0	0	每股收益	0.06	0.08	0.10	0.13
其他	-5	-211	0	0	每股经营现金流	0.11	0.02	0.09	0.12
投资活动现金流净额	-1055	-216	0	0	市盈率	73.17	52.39	41.81	33.52
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.45	4.07	3.71	3.34
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	33.07	48.84	37.92	29.60
银行贷款增加 (减少)	961	0	0	0	总资产收益率	4.0%	4.8%	5.6%	6.3%
筹资成本	-12	0	0	0	净资产收益率	6.3%	7.8%	8.9%	10.0%
其他	-70	-64	0	0	净利率	7.4%	8.3%	8.9%	9.6%
筹资活动现金流净额	879	-64	0	0	资产负债率	41.8%	39.8%	40.2%	39.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	264	-196	384	491	总资产周转率	0.55	0.58	0.63	0.65

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。