

业绩高增，产业延伸布局 FPCA

——远航精密点评报告

2025 年 04 月 28 日

- **年报业绩贴近预告上限，25Q1 扣非净利润同比增长 81.59%：**公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年，公司实现营业收入 85,217.90 万元，同比增长 5.25%；实现归母净利润 6,744.28 万元，同比增长 113.37%，贴近业绩预告上限。2025 年一季度，公司实现营业收入 21,617.70 万元，同比增长 25.77%；实现归母净利润 1,636.05 万元，同比增长 36.71%；实现扣非净利润 1,562.03 万元，同比增长 81.59%。
- **下游需求持续增长，产品应用场景不断丰富：**受益于下游新能源汽车及储能市场的快速发展，2024 年公司的镍带、箔产品销量以及精密结构件的销售额均实现显著增长。2024 年公司毛利率为 15.83%，比上年同期提升 5.41pct；净利率为 7.90%，比上年同期提升 4.00pct；期间费用率为 8.05%。公司盈利能力的提升，一方面得益于原材料电解镍价格波动幅度相较于 2023 年更为平稳。2024 年沪镍价格呈现区间震荡走势，主要运行区间维持在 12-14 万元/吨。此外，公司不断拓宽产品应用场景，扩大与战略客户的合作规模。目前，公司已经与松下、LG、珠海冠宇、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、天鹏电源、孚能科技等厂商直接合作，终端客户覆盖联想、惠普、苹果、小米、华为、vivo 等消费电子厂商，TTI、格力博、泉峰控股等电动工具厂商，以及奔驰、特斯拉、比亚迪、小牛等汽车、电动二轮车厂商。
- **核心竞争力突出，在建产能稳步推进：**公司深耕精密镍基导体材料领域，已掌握精密镍基导体材料熔铸、轧制、分切成型和精密结构件制模、冲压、焊接、模切等各生产环节的核心技术，其镍带、箔产品在性能、生产效率及成本控制等方面具备优势。此外，公司持续优化精密加工业务的产品结构，逐步由导电连接组件、一般结构组件向高端热敏保护组件领域延伸。截至 2024 年，公司共拥有发明专利及实用新型专利 89 项，其中发明专利 12 项。公司目前拥有镍带、箔产能 4,288 吨，精密结构件产能 29,219 万件，募投项目“年产 8.35 亿片精密合金冲压件项目”预计将于 2025 年年中建成投产；“年产 2,500 吨精密镍带材料项目”预计将于 2026 年底建成投产，新产能的投产将显著提高公司自动化生产水平，并进一步提升公司的行业竞争力。
- **产业进一步延伸，布局 FPCA：**2024 年公司通过控股孙公司黑悟空能源将产业链进一步延伸至 FPCA 领域。区别于传统厂商来料加工模式，公司在材料、结构、布线方面具备自主开发设计能力，并基于一体化优势，在产品质量、快速响应等方面具备行业竞争力，已与下游头部企业开展业务合作。
- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.80/1.01/1.27 亿元，同比分别增长 18.71%/ 26.19 %/ 25.40%，对应市盈率分别为 24/19/15 倍。我们认为，公司深耕精密镍基导体材料行业多年，上下游的连接使得公司成为国内精密镍基导体材料行业内产业链覆盖较为完整的企业之一。公司在镍带、箔领域具备较强的竞争优势，随着公司精密结构件业务应用场景不断丰富，公司垂直一体化产业链优势有望得到进一步加强，公司的产品结构有望得到持续优化，维持“推荐”的投资评级。

远航精密 (833914.BJ)

推荐 维持评级

分析师

张智浩

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

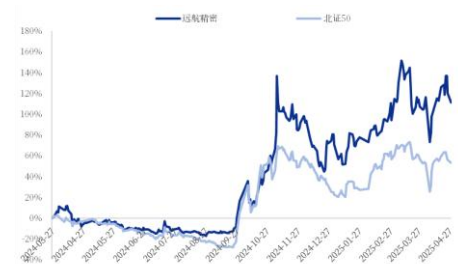
市场数据

2025-04-28

股票代码	833914.BJ
A 股收盘价(元)	18.79
上证指数	3,288.41
总股本(万股)	10,000.00
实际流通 A 股(万股)	10,000.00
流通 A 股市值(亿元)	18.79

相对北证 50 表现图

2025-04-28



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河北交所】首次覆盖_远航精密 (833914) _深耕精密镍基导体材料，产品结构持续优化
2. 【银河北交所】公司点评_远航精密 (833914) _镍价回归平稳，TCO 销售额逐年提升
3. 【银河北交所】公司点评_远航精密 (833914) _发布股权激励草案，业绩考核彰显公司信心

- **风险提示：**原材料价格波动风险；下游需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；募投项目进展不及预期风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	852	1008	1265	1582
收入增长率%	5.25	18.29	25.50	25.06
归母净利润（百万元）	67	80	101	127
利润增速%	113.37	18.71	26.19	25.40
毛利率%	15.83	14.98	15.10	16.50
摊薄 EPS(元)	0.67	0.80	1.01	1.27
PE	29.06	24.48	19.40	15.47
PB	2.15	1.97	1.79	1.61
PS	2.30	1.94	1.55	1.24

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	840.20	881.07	1018.85	1198.47
现金	174.06	243.02	257.30	281.98
应收账款	223.59	209.89	263.70	329.58
其它应收款	0.09	0.06	0.07	0.34
预付账款	3.95	8.77	10.99	13.52
存货	159.61	121.23	152.04	186.93
其他	278.90	298.10	334.75	386.12
非流动资产	321.15	315.30	297.92	285.21
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	120.06	112.90	102.09	93.15
无形资产	79.29	78.40	77.51	76.62
其他	121.81	124.00	118.32	115.44
资产总计	1161.35	1196.36	1316.77	1483.69
流动负债	242.25	198.12	217.50	257.72
短期借款	86.34	116.34	126.34	143.00
应付账款	88.07	31.73	33.80	48.91
其他	67.85	50.06	57.36	65.80
非流动负债	4.72	4.64	4.64	4.64
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	4.72	4.64	4.64	4.64
负债合计	246.98	202.76	222.14	262.36
少数股东权益	0.87	0.87	0.87	0.87
归属母公司股东权益	913.51	992.73	1093.76	1220.46
负债和股东权益	1161.35	1196.36	1316.77	1483.69

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	21.82	70.92	4.22	20.65
净利润	67.31	80.06	101.03	126.70
折旧摊销	16.62	17.66	17.41	18.52
财务费用	2.19	5.07	6.07	6.73
投资损失	-2.76	-4.93	-6.18	0.00
营运资金变动	-64.47	-26.17	-113.58	-131.39
其它	2.92	-0.77	-0.53	0.09
投资活动现金流	-107.42	-6.65	6.12	-5.91
资本支出	-97.93	-5.67	-0.05	-5.91
长期投资	-12.25	0.00	0.00	0.00
其他	2.76	-0.98	6.18	0.00
筹资活动现金流	44.19	5.03	3.93	9.93
短期借款	51.70	30.00	10.00	16.67
长期借款	-19.00	0.00	0.00	0.00
其他	11.49	-24.97	-6.07	-6.73
现金净增加额	-41.17	68.96	14.28	24.68

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	852.18	1008.00	1265.00	1582.00
营业成本	717.24	857.00	1074.00	1321.00
营业税金及附加	2.96	3.12	3.92	4.90
营业费用	9.70	10.89	13.66	16.93
管理费用	27.62	29.43	36.94	46.19
财务费用	1.60	3.15	3.39	3.90
资产减值损失	-0.99	0.14	0.13	-0.09
公允价值变动收益	0.43	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2.76	4.93	6.18	0.00
营业利润	73.39	82.97	106.02	131.30
营业外收入	3.59	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.39	0.00	0.00	0.00
利润总额	76.59	82.97	106.02	131.30
所得税	9.28	2.90	4.98	4.60
净利润	67.31	80.06	101.03	126.70
少数股东损益	-0.13	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	67.44	80.06	101.03	126.70
EBITDA	88.48	103.78	126.82	153.72
EPS (元)	0.67	0.80	1.01	1.27

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	5.25%	18.29%	25.50%	25.06%
营业利润增速	124.47%	13.05%	27.78%	23.85%
归属母公司净利润增	113.37%	18.71%	26.19%	25.40%
毛利率	15.83%	14.98%	15.10%	16.50%
净利率	7.91%	7.94%	7.99%	8.01%
ROE	7.38%	8.06%	9.24%	10.38%
ROIC	6.19%	7.48%	8.54%	9.56%
资产负债率	21.27%	16.95%	16.87%	17.68%
净负债比率	-7.42%	-12.69%	-11.91%	-11.33%
流动比率	3.47	4.45	4.68	4.65
速动比率	2.72	3.73	3.90	3.85
总资产周转率	0.79	0.86	1.01	1.13
应收账款周转率	4.35	4.65	5.34	5.33
应付账款周转率	11.48	14.31	32.78	31.94
每股收益	0.67	0.80	1.01	1.27
每股经营现金	0.22	0.71	0.04	0.21
每股净资产	9.14	9.93	10.94	12.20
P/E	29.06	24.48	19.40	15.47
P/B	2.15	1.97	1.79	1.61
EV/EBITDA	17.34	17.67	14.43	11.85
P/S	2.30	1.94	1.55	1.24

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024 年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn