

铜峰电子（600237.SH）

下游市场需求逐步回暖，24 年整体业绩稳健增长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,083	1,288	1,529	1,780	2,040
增长率 yoy（%）	4.1	18.9	18.7	16.4	14.7
归母净利润（百万元）	87	96	119	140	163
增长率 yoy（%）	17.3	10.4	24.5	17.8	16.2
ROE（%）	4.7	5.3	6.0	6.7	7.1
EPS 最新摊薄（元）	0.14	0.15	0.19	0.22	0.26
P/E（倍）	49.6	44.9	36.1	30.6	26.4
P/B（倍）	2.5	2.4	2.2	2.1	1.9

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现营收 12.88 亿元，同比增长 18.91%；实现归母净利润 0.96 亿元，同比增长 10.36%；实现扣非净利润 0.86 亿元，同比增长 4.52%。2025 年 Q1 公司实现营业收入 3.65 亿元，同比增长 16.72%，环比增长 12.03%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比增长 12.53%，环比下降 19.33%；实现扣非净利润 0.24 亿元，同比增长 2.80%，环比下降 18.65%。

24 年营收利润双增，25Q1 营收同比稳健增长：2024 年公司持续推动转型升级，各项工作均取得了一些新成绩、新突破，整体经营呈现稳定增长、持续向好态势。公司核心产品转型步伐加快，营业收入与利润实现双增长，顺利完成年度经营目标。2025 年 Q1，公司营收同比稳定增长。盈利能力方面，2024 年公司整体毛利率为 25.40%，同比+1.47pcts；净利率为 7.73%，同比-0.05pct。费用方面，2024 年公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 2.78%/8.59%/3.70%/-0.42%，同比变动分别为-0.23/+0.77/+0.20/-0.63 pct，其中，管理费用同比有所增长，主要系股份支付费用增加所致。

下游市场需求回暖，受益多元业务成长机遇：2024 年，全球经济仍处于周期性调整之中，地缘政治风险不减，国际贸易形势依然严峻。公司下游传统家电市场经历低谷后有所回暖，新能源汽车、风电、光伏、储能等新兴市场需求旺盛，成为行业增长的核心驱动力。目前，国内薄膜电容行业发展整体处于成熟阶段，市场参与者众多，行业竞争日益加剧。长期来看，在国家“双碳”战略、新基建等政策落实和技术创新成果加速涌现的背景下，我国能源结构转型和电力体制改革进程不断加快，新能源（新能源汽车、光伏、风电、储能等）、特高压建设等产业迎来了新一轮的市场化建设高峰，国内厂商的采购成本和区域配套优势逐渐凸显，行业相关产品迎来了产业升级和技术变革下的结构性增长机遇。

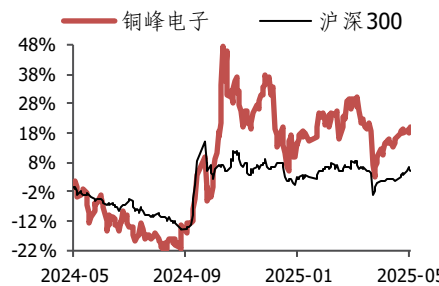
产品转型持续推进，夯实长期竞争优势：面对复杂的经济形势及多变的市场环境，公司广大职工干部团结一心、真抓实干，紧密围绕年度经营目标任务，

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 5 月 16 日收盘价（元）	6.92
总市值（百万元）	4,364.51
流通市值（百万元）	4,302.00
总股本（百万股）	630.71
流通股本（百万股）	621.68
近 3 月日均成交额（百万元）	113.49

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanian@cgws.com

相关研究

牢牢把握时代机遇，秉持“项目为王”的发展理念，着力推进“五个能力”建设，持续推动转型升级，各项工作均取得了一些新成绩、新突破，整体经营呈现稳定增长、持续向好态势。公司核心产品转型步伐加快，内部管理不断升级，技术创新与新品研发能力增强，人才支撑和装备制造能力提升，重点项目也陆续建成投产并发挥效益，为公司高质量发展注入了强劲动力。另一方面，公司从产品设计开发、原材料采购、生产制造、市场销售到售后服务的全过程，均建立了高于国标和行标的企业标准进行质量管控，以确保产品性能的稳定性，主要产品相继通过了 CQC、UL、VDE、CB、TUV 等多项国内外行业权威产品认证，在家电、光伏、风电、新能源汽车、智能电网、轨道交通等领域均有广泛应用，在行业内赢得了良好的质量口碑。

维持“买入”评级：公司主要从事主营业务为薄膜电容器及其薄膜材料的研发、生产和销售，公司产品已广泛应用于家电、通讯、电网、轨道交通、工业控制和新能源（光伏、风能、汽车）等多个行业。近年来，新能源汽车、风电、光伏、储能等新兴市场需求旺盛，成为行业增长的核心驱动力，公司业绩增长空间有望进一步打开。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.19 亿元、1.40 亿元、1.63 亿元，EPS 分别为 0.19、0.22、0.26 元/股，PE 分别为 36X、31X、26X。

风险提示：宏观经济波动与政策变化风险，下游需求不及预期，原材料价格波动风险，行业竞争加剧风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1577	1490	2009	2104	2448
现金	617	458	684	814	857
应收票据及应收账款	398	448	608	610	769
其他应收款	2	2	3	3	4
预付账款	28	13	36	21	44
存货	240	232	341	319	437
其他流动资产	292	338	338	338	338
非流动资产	824	928	1006	1071	1128
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	738	842	919	981	1037
无形资产	10	21	21	21	22
其他非流动资产	76	65	67	68	69
资产总计	2402	2418	3015	3175	3577
流动负债	598	491	965	980	1216
短期借款	149	5	5	5	5
应付票据及应付账款	233	249	348	338	442
其他流动负债	216	237	613	637	770
非流动负债	26	31	31	31	31
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	26	31	31	31	31
负债合计	624	522	997	1012	1248
少数股东权益	69	73	76	81	84
股本	631	631	631	631	631
资本公积	1208	1225	1225	1225	1225
留存收益	-90	5	127	273	438
归属母公司股东权益	1708	1823	1942	2082	2245
负债和股东权益	2402	2418	3015	3175	3577

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	216	192	36	274	110
净利润	84	100	122	145	166
折旧摊销	68	79	86	101	116
财务费用	2	-5	1	5	4
投资损失	0	-5	-1	-2	-2
营运资金变动	38	-13	-178	21	-180
其他经营现金流	23	37	6	4	7
投资活动现金流	-374	-202	-163	-165	-172
资本支出	154	189	163	166	174
长期投资	-220	-18	0	0	0
其他投资现金流	0	6	0	1	2
筹资活动现金流	359	-57	-2	-5	-4
短期借款	-90	-144	355	26	109
长期借款	-2	0	0	0	0
普通股增加	66	0	0	0	0
资本公积增加	366	17	0	0	0
其他筹资现金流	18	70	-357	-31	-113
现金净增加额	200	-68	-129	104	-66

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1083	1288	1529	1780	2040
营业成本	824	961	1165	1342	1539
营业税金及附加	7	13	16	17	19
销售费用	33	36	46	54	61
管理费用	85	111	117	143	164
研发费用	38	48	58	68	75
财务费用	2	-5	1	5	4
资产和信用减值损失	-17	-11	-5	-3	-6
其他收益	13	9	10	11	11
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	5	1	2	2
资产处置收益	0	-1	-1	-1	-1
营业利润	92	129	132	158	185
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	6	4	3	4	4
利润总额	87	126	130	155	182
所得税	2	26	8	10	16
净利润	84	100	122	145	166
少数股东损益	-2	4	3	5	3
归属母公司净利润	87	96	119	140	163
EBITDA	156	198	214	261	305
EPS (元/股)	0.14	0.15	0.19	0.22	0.26

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	4.1	18.9	18.7	16.4	14.7
营业利润 (%)	16.1	40.8	2.5	19.5	17.5
归属母公司净利润 (%)	17.3	10.4	24.5	17.8	16.2
获利能力					
毛利率 (%)	23.9	25.4	23.8	24.6	24.6
净利率 (%)	7.8	7.7	8.0	8.2	8.1
ROE (%)	4.7	5.3	6.0	6.7	7.1
ROIC (%)	4.5	5.1	5.2	6.0	6.2
偿债能力					
资产负债率 (%)	26.0	21.6	33.1	31.9	34.9
净负债比率 (%)	-24.8	-22.4	-14.7	-18.5	-14.3
流动比率	2.6	3.0	2.1	2.1	2.0
速动比率	2.1	2.5	1.7	1.8	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.3	4.3	4.4	4.3	4.3
应付账款周转率	4.0	4.1	4.1	4.0	4.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.14	0.15	0.19	0.22	0.26
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.34	0.30	0.06	0.43	0.17
每股净资产 (最新摊薄)	2.71	2.89	3.08	3.30	3.56
估值比率					
P/E	49.6	44.9	36.1	30.6	26.4
P/B	2.5	2.4	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	24.2	18.7	18.0	14.3	12.5

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686