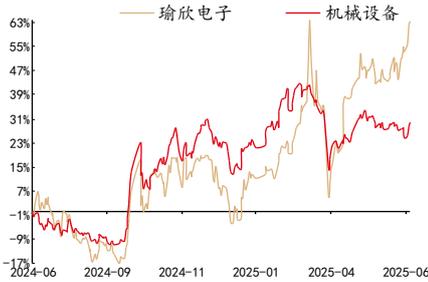




股票投资评级

增持 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	28.13
总股本/流通股本(亿股)	1.02 / 0.60
总市值/流通市值(亿元)	29 / 17
52周内最高/最低价	40.18 / 20.29
资产负债率(%)	23.9%
市盈率	38.53
第一大股东	胡欣睿

研究所

分析师: 刘卓  
SAC 登记编号: S1340522110001  
Email: liuzhuo@cnpsec.com  
分析师: 虞洁攀  
SAC 登记编号: S1340523050002  
Email: yujiapan@cnpsec.com

瑜欣电子(301107)

通机景气向上和新客户新产品开拓带动公司业绩高增，战略布局机器人等新增长点

● 投资要点

瑜欣电子，成立于2003年，总部位于重庆高新区，主要致力于通机、非道路车辆、园林工具等行业的电子电气零部件的研发、制造和销售。公司主要产品可划分为三大类：(1)通用汽油机动力类产品，包括点火器、飞轮、充电线圈等；(2)发电机电源系统配件，包括逆变器、调压器、永磁电机定子和转子等；(3)新能源产品，包括驱动电机及控制器、增程器及控制器等。

受益于行业景气度和公司新产品新客户的开拓，公司2025Q1归母净利润同比高增280%。2025年一季度，公司实现营收1.85亿元，同比高增94%；实现归母净利润0.25亿元，同比高增280%；实现扣非归母净利润0.24亿元，同比高增513%。受益于下游通用机械等行业景气度提升的β机会和公司新客户开拓、新产品放量的α逻辑，公司基本面向上，业绩进入高速增长通道。

公司盈利能力优秀，利润率稳步提升。2025Q1，公司毛利率26.31%，同比提升1.82pcts；净利率13.30%，同比提升7pcts，凭借较高的产品技术实力和优质的客户资源，公司销售毛利率较好，同时随着产品放量，期间费用率进一步摊薄带动净利率向上。

创新驱动、注重研发，新业务开始进入收获期，机器人领域战略布局。公司作为创新驱动型企业，公司董事长胡云平，毕业于电子科技大学，技术出身、专业对口，始终将技术研发和创新作为公司核心竞争力之一，公司不断加大对研发的投入力度，自2022年起，研发费用率保持在5%以上。公司的新业务非道路新能源动力装备电驱动系统目前已与部分行业头部客户完成小批量供货，2025年有望逐步实现量产；农业无人机充电类产品已逐步进入量产，启动驻车锂电池已批量投入市场。此外，公司已就智能机器人关节电机项目与哈尔滨工业大学重庆研究院签订产品开发合作协议，该项目处于稳步推进中

● 盈利预测与估值

我们预测2025-2027年，公司有望实现营收7.35/8.99/10.25亿元，分别同比增加34.01%/22.28%/14.00%；实现归母净利润0.88/1.24/1.45亿元，分别同比增加66.87%/40.49%/16.97%；对应PE估值倍数分别为33.64/23.95/20.47倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

新产品新客户开拓进度不及预期风险；国内外政策变化风险；行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	549	735	899	1025
增长率 (%)	7.85	34.01	22.28	14.00
EBITDA (百万元)	78.99	128.93	171.37	197.23
归属母公司净利润 (百万元)	52.92	88.31	124.07	145.12
增长率 (%)	-15.47	66.87	40.49	16.97
EPS (元/股)	0.52	0.86	1.21	1.42
市盈率 (P/E)	56.14	33.64	23.95	20.47
市净率 (P/B)	3.20	3.19	3.17	3.15
EV/EBITDA	24.13	23.34	17.80	15.37

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	549	735	899	1025	营业收入	7.9%	34.0%	22.3%	14.0%
营业成本	402	539	657	746	营业利润	-4.8%	60.4%	41.0%	17.3%
税金及附加	8	9	12	13	归属于母公司净利润	-15.5%	66.9%	40.5%	17.0%
销售费用	10	10	11	11	<b>获利能力</b>				
管理费用	33	36	38	41	毛利率	26.8%	26.7%	27.0%	27.2%
研发费用	46	52	58	63	净利率	9.6%	12.0%	13.8%	14.2%
财务费用	-13	2	2	3	ROE	5.7%	9.5%	13.2%	15.4%
资产减值损失	-6	-3	-2	-4	ROIC	4.1%	8.6%	11.7%	13.5%
<b>营业利润</b>	60	97	137	160	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	23.9%	25.3%	30.0%	32.6%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	1.82	1.83	1.63	1.59
<b>利润总额</b>	62	98	138	162	<b>营运能力</b>				
所得税	10	12	17	19	应收账款周转率	5.44	5.66	5.83	5.59
<b>净利润</b>	52	87	122	142	存货周转率	3.41	3.64	3.67	3.54
归母净利润	53	88	124	145	总资产周转率	0.45	0.60	0.70	0.75
<b>每股收益(元)</b>	0.52	0.86	1.21	1.42	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.52	0.86	1.21	1.42
货币资金	52	56	45	76	每股净资产	9.07	9.10	9.15	9.21
交易性金融资产	105	93	98	68	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	123	137	172	195	PE	56.14	33.64	23.95	20.47
预付款项	2	3	4	4	PB	3.20	3.19	3.17	3.15
存货	136	161	198	224	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	483	527	612	676	净利润	52	87	122	142
固定资产	207	189	173	168	折旧和摊销	30	29	31	32
在建工程	1	1	24	21	营运资本变动	-43	-49	-39	-32
无形资产	56	55	53	51	其他	8	6	5	10
<b>非流动资产合计</b>	737	718	721	711	<b>经营活动现金流净额</b>	47	72	119	152
<b>资产总计</b>	1221	1245	1333	1388	资本开支	-9	-5	-33	-21
短期借款	77	93	123	135	其他	-64	10	-5	30
应付票据及应付账款	156	159	205	238	<b>投资活动现金流净额</b>	-74	4	-37	9
其他流动负债	33	37	46	53	股权融资	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	266	289	374	426	债务融资	-56	16	30	12
其他	26	26	26	26	其他	-52	-89	-123	-143
<b>非流动负债合计</b>	26	26	26	26	<b>筹资活动现金流净额</b>	-108	-73	-93	-131
<b>负债合计</b>	292	314	400	452	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	-133	4	-11	30
股本	73	102	102	102					
资本公积金	531	502	502	502					
未分配利润	309	299	286	270					
少数股东权益	0	-2	-4	-7					
其他	16	28	47	69					
<b>所有者权益合计</b>	929	930	933	936					
<b>负债和所有者权益总计</b>	1221	1245	1333	1388					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048