

远航精密（833914）

2025 中报点评：镍带、箔持续稳健增长，精密结构件放量高增，固态有望贡献新增量

买入（维持）

2025 年 08 月 22 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

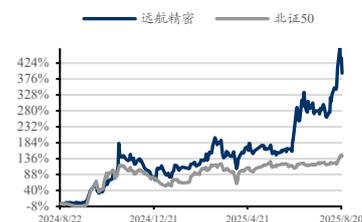
yuhuy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	809.67	852.18	1,131.69	1,435.84	1,899.73
同比	(10.59)	5.25	32.80	26.88	32.31
归母净利润（百万元）	31.61	67.44	80.68	104.60	132.89
同比	(40.87)	113.37	19.62	29.65	27.05
EPS-最新摊薄（元/股）	0.32	0.67	0.81	1.05	1.33
P/E（现价&最新摊薄）	116.11	54.42	45.49	35.09	27.62

投资要点

- **事件。**公司发布 2025 年半年报，2025H1 实现营业收入 4.86 亿元，同比+25.38%；归母净利润 3095.82 万元，同比+3.49%；扣非归母净利润 2992.54 万元，同比+16.02%。2025Q2 公司实现营收 2.70 亿元，同比+25.07%，环比+24.86%；归母净利润 1459.77 万元，同比-18.66%，环比-10.77%；扣非归母净利润 1430.51 万元，同比-16.78%，环比-8.42%。
- **镍带、箔出货稳健增长、精密结构件放量高增。**2025H1 镍带、箔实现营收 3.13 亿元，同增 12%，毛利率基本维持稳定，公司镍带、箔上半年整体出货约 2200 吨，其中 Q2 出货约 1200 吨，同环比+27%/20%，2025 全年我们预计维持 20%+增长。2025H1 精密结构件实现营收 1.43 亿元，同比增长 61.93%，毛利率 16.6%，同比下滑 3.5pct，主要系客户及产品结构有所变化，其中 25Q2 我们估计实现营收 0.7-0.8 亿元，同增 50%+，主要系本期精密结构件中的 TCO 产品销量增加所致，考虑 TCO 产品需求旺盛以及软连接逐步起量，全年我们预计精密结构件营收增长 50%+；2025H1 柔性印刷电路组件实现营收 278 万元，目前仍处于起量阶段，全年我们预计实现千万级营收；此外加工收入较上年同期增加 571.94 万元，增长 15563.12%，主要系公司客户对加工业务的需求增加所致。
- **与头部厂商积极推进合作、固态起量有望带动公司量利双升。**公司持续推进与固态头部厂商研发与合作，5 μ m 产品已送样检测，此外多个电池厂已与公司进行对接合作，证明其镍基材料的独家强大研发实力，后续有望看到进一步的合作落地，随固态需求起量有望推动公司镍铁基产品出货提升，同时镍铁基产品加工费更高，有望带动公司量利双升。
- **期间费率基本维持稳定。**2025Q2 公司期间费用 0.22 亿元，期间费率约 8.1%，基本维持稳定。25Q2 末存货约 1.6 亿元，较 25Q1 末下降 7%，25Q2 经营性净现金流为 0.38 亿元，较去年同期增长 0.7 亿元。
- **盈利预测与投资评级：**我们基本维持 2025-2027 年业绩预测，我们预计 2025-2027 年归母净利润为 0.81/1.05/1.33 亿元，同增 20%/30%/27%，考虑公司在固态镍铁领域具备独家产品力，后续有望看到进一步的进展和突破，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、需求不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	36.70
一年最低/最高价	7.35/42.58
市净率(倍)	3.91
流通 A 股市值(百万元)	3,670.00
总市值(百万元)	3,670.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.38
资产负债率(% ,LF)	26.72
总股本(百万股)	100.00
流通 A 股(百万股)	100.00

相关研究

《远航精密(833914)：精密镍基材料国内龙一，固态有望贡献较大弹性》
2025-08-17

《远航精密(833914)：2024 年报点评：24 年盈利修复业绩高增，25 年多业务高增可期》
2025-04-25

远航精密三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	840	760	908	1,161	营业总收入	852	1,132	1,436	1,900
货币资金及交易性金融资产	297	190	188	214	营业成本(含金融类)	717	964	1,225	1,623
经营性应收款项	367	406	516	684	税金及附加	3	3	4	5
存货	160	145	185	245	销售费用	10	11	14	18
合同资产	0	0	0	0	管理费用	28	35	42	55
其他流动资产	17	19	19	19	研发费用	30	37	46	61
非流动资产	321	440	592	568	财务费用	2	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	11	12	14	14
固定资产及使用权资产	121	204	304	353	投资净收益	3	3	4	6
在建工程	91	132	169	102	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	79	74	68	62	减值损失	(4)	(4)	(4)	(5)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	1	1	1	营业利润	73	92	119	151
其他非流动资产	29	29	49	49	营业外净收支	3	0	0	0
资产总计	1,161	1,200	1,500	1,728	利润总额	77	92	119	151
流动负债	242	198	392	485	减:所得税	9	11	14	18
短期借款及一年内到期的非流动负债	106	70	221	247	净利润	67	81	105	133
经营性应付款项	88	69	100	149	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	2	3	4	5	归属母公司净利润	67	81	105	133
其他流动负债	46	57	67	84	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.67	0.81	1.05	1.33
非流动负债	5	5	5	5	EBIT	72	82	106	138
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	88	108	139	177
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.83	14.86	14.67	14.57
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	7.91	7.13	7.28	7.00
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	5.25	32.80	26.88	32.31
负债合计	247	203	396	490	归母净利润增长率(%)	113.37	19.62	29.65	27.05
归属母公司股东权益	914	996	1,103	1,238					
少数股东权益	1	1	1	1					
所有者权益合计	914	997	1,104	1,239					
负债和股东权益	1,161	1,200	1,500	1,728					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	22	71	31	14	每股净资产(元)	9.14	9.96	11.03	12.38
投资活动现金流	(107)	(87)	(181)	(9)	最新发行在外股份(百万股)	100	100	100	100
筹资活动现金流	44	(39)	146	18	ROIC(%)	6.52	6.92	7.79	8.65
现金净增加额	(41)	(52)	(2)	26	ROE-摊薄(%)	7.38	8.10	9.48	10.74
折旧和摊销	17	26	34	39	资产负债率(%)	21.27	16.92	26.42	28.34
资本开支	(98)	(146)	(186)	(15)	P/E(现价&最新股本摊薄)	54.42	45.49	35.09	27.62
营运资本变动	(64)	(39)	(111)	(165)	P/B(现价)	4.02	3.68	3.33	2.97

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>