

➤ **事件：**10月24日，维峰电子发布2025年三季报，公司2025年前三季度实现收入5.13亿元，同比增长33.49%；实现归母净利润0.82亿元，同比增长19.95%；实现扣非归母净利润0.79亿元，同比增长17.89%。

其中，公司3Q25实现收入1.76亿元，同比增长22.25%，环比减少8.73%；实现归母净利润0.27亿元，同比增长27.68%，环比减少9.53%。

➤ **收入、利润同比高增，聚焦新兴应用场景拓宽成长边界。单Q3来看，公司实现营收1.76亿元，同比+22.25%；归母净利润0.27亿元，同比+27.68%；扣非归母净利润0.26亿元，同比+24.58%。盈利方面，公司25Q3毛利率为39.26%，同比-0.14pct，环比-0.86pct；净利率为16.26%，同比+1.22pct，环比-0.32pct。从费用端来看，25Q3公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为3.82%/9.16%/9.71%/-0.28%，同比-0.61pct/+0.1pct/-1.42pct/+1.60pct。公司短期毛利率水平略有下降，但公司凭借对市场趋势与客户需求的敏锐洞察，聚焦新兴应用场景，推出前瞻性产品方案，持续保持产品创新及可靠的解决方案输出，推动公司业绩同比高速增长。**

展望后续，公司汽车连接器、新能源连接器业务将持续推进，其在公司业绩中的占比逐步提升后，有望成为新的增长引擎。

➤ **深耕连接器筑就高壁垒，高研发投入助力开拓机器人新赛道。目前，公司的连接器业务已建立核心壁垒：1) 毛利壁垒，公司凭借工业级产品具备的高可靠性，持续打造技术溢价优势，综合毛利率长期维持在40%上下，形成了坚实的盈利护城河；2) 产品料号壁垒，依托二十余年深耕工控细分领域的积累，公司产品库已涵盖5万项量产料号及10万项储备料号，可快速对接机器人等新兴领域的定制需求，同时通过成熟的技术转化和量产体系，显著减少客户开发时间、降低经济投入。**

此外，公司以研发创新为核心，研发投入超行业平均水平，具备超200人的研发团队，并通过员工持股等激励机制深度绑定40余名核心员工及80名中高层。依托持续研发，公司聚焦高端精密工控连接器，在性能与适配性上形成差异化优势，与机器人需求高度匹配，为业务拓展提供有力支撑。

➤ **投资建议：**公司作为国内工控连接器头部企业，伴随下游应用结构不断优化，我们调整公司盈利预测，预计2025年-2027年归母净利润为1.17/1.46/1.82亿元，对应PE为44/35/28倍。我们看好公司在汽车、新能源等领域形成卡位优势，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧；原材料成本上升风险；客户导入不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	534	659	797	966
增长率（%）	9.8	23.4	20.9	21.2
归属母公司股东净利润（百万元）	85	117	146	182
增长率（%）	-34.4	36.5	24.9	24.9
每股收益（元）	0.78	1.06	1.33	1.65
PE	59	44	35	28
PB	2.7	2.6	2.4	2.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年10月24日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

46.19元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@glms.com.cn

研究助理 蔡濠宇

执业证书：S0100125080009

邮箱：caihaoyu@glms.com.cn

相关研究

1. 维峰电子 (301328.SZ) 2024年三季报点

评：盈利短期承压，多元布局-2024/10/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	534	659	797	966
营业成本	315	389	474	576
营业税金及附加	4	4	4	5
销售费用	24	26	29	34
管理费用	43	59	63	72
研发费用	64	58	69	82
EBIT	81	129	163	202
财务费用	-19	-13	-11	-9
资产减值损失	-5	0	0	0
投资收益	-2	-3	-1	3
营业利润	98	139	173	216
营业外收支	-1	-1	-1	-1
利润总额	97	138	172	215
所得税	9	12	15	19
净利润	89	125	157	196
归属于母公司净利润	85	117	146	182
EBITDA	127	180	218	271

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,068	912	833	809
应收账款及票据	161	197	238	288
预付款项	3	3	3	4
存货	124	152	186	226
其他流动资产	47	50	58	69
流动资产合计	1,402	1,314	1,318	1,397
长期股权投资	8	8	8	8
固定资产	443	529	611	719
无形资产	103	108	121	135
非流动资产合计	674	871	1,032	1,164
资产合计	2,076	2,185	2,350	2,561
短期借款	2	2	2	2
应付账款及票据	104	106	129	157
其他流动负债	38	49	50	60
流动负债合计	144	157	182	219
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	8	15	21	21
非流动负债合计	8	15	21	21
负债合计	152	172	203	240
股本	110	110	110	110
少数股东权益	17	25	36	50
股东权益合计	1,924	2,013	2,147	2,321
负债和股东权益合计	2,076	2,185	2,350	2,561

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	9.77	23.37	20.91	21.21
EBIT 增长率	-13.15	58.46	26.61	24.34
净利润增长率	-34.44	36.47	24.87	24.87
盈利能力 (%)				
毛利率	41.06	41.01	40.52	40.34
净利润率	16.00	17.70	18.28	18.83
总资产收益率 ROA	4.12	5.34	6.20	7.10
净资产收益率 ROE	4.48	5.87	6.90	8.01
偿债能力				
流动比率	9.72	8.35	7.26	6.37
速动比率	8.81	7.33	6.20	5.31
现金比率	7.41	5.80	4.59	3.69
资产负债率 (%)	7.32	7.89	8.63	9.37
经营效率				
应收账款周转天数	103.28	99.47	99.47	99.47
存货周转天数	143.27	142.95	142.95	142.95
总资产周转率	0.26	0.31	0.35	0.39
每股指标 (元)				
每股收益	0.78	1.06	1.33	1.65
每股净资产	17.35	18.08	19.21	20.66
每股经营现金流	1.13	1.09	1.46	1.79
每股股利	0.50	0.20	0.30	0.30
估值分析				
PE	59	44	35	28
PB	2.7	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	34.57	24.50	20.20	16.28
股息收益率 (%)	1.08	0.43	0.65	0.65
现金流量表 (百万元)				
净利润	89	125	157	196
折旧和摊销	46	51	55	68
营运资金变动	-15	-57	-53	-65
经营活动现金流	125	120	160	196
资本开支	-179	-181	-209	-199
投资	-4	-3	0	0
投资活动现金流	-183	-235	-209	-196
股权募资	1	0	0	0
债务募资	-12	4	-7	0
筹资活动现金流	-75	-40	-31	-24
现金净流量	-131	-155	-79	-24

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048