

## 维峰电子 (301328.SZ)

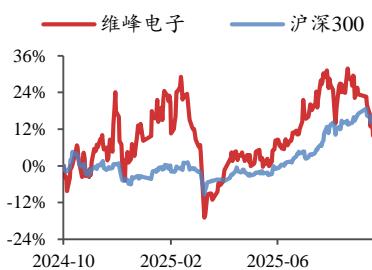
## 高端连接器国产化受益者，开拓人形机器人新赛道

2025年10月28日

## ——公司信息更新报告

**投资评级：买入（维持）**

日期	2025/10/27
当前股价(元)	46.01
一年最高最低(元)	53.13/29.81
总市值(亿元)	50.56
流通市值(亿元)	23.24
总股本(亿股)	1.10
流通股本(亿股)	0.51
近3个月换手率(%)	339.32

**股价走势图**

**相关研究报告**

《2025Q1 业绩高速增长，深耕高端精密连接器市场—公司信息更新报告》  
-2025.4.30

《2024Q3 业绩符合预期，横向布局多领域逐步发力—公司信息更新报告》  
-2024.10.29

**陈蓉芳（分析师）**

chenrongfang@kysec.cn

证书编号: S0790524120002

**张威震（分析师）**

zhangweizhen@kysec.cn

证书编号: S0790525020002

**●前三季收入利润保持高增，高精密连接器国产化受益者，维持“买入”评级**

公司发布 2025 年三季度报告。(1) 前三季度，公司实现营收 5.13 亿元，同比 +33.49%；归母净利润 0.82 亿元，同比+19.95%；扣非归母净利润 0.79 亿元，同比+17.89%；销售毛利率 39.84%，同比-0.81pcts；销售净利率 17.05%，同比-1.16pcts。(2) 第三季度，公司实现营收 1.76 亿元，同比+22.25%，环比-8.73%；归母净利润 0.27 亿元，同比+27.68%，环比-9.56%；扣非归母净利润 0.26 亿元，同比+24.58%，环比-11.06%；毛利率 39.26%，同比-0.14pcts，环比-0.86pcts；净利率 16.26%，同比+1.22pcts，环比-0.32pcts。(3) 公司前三季度收入和利润均实现了快速增长，单三季度收入和利润增速均超过 20%。我们认为，公司在工控连接器领域技术壁垒深厚，汽车和新能源连接器或将受益国产替代浪潮而保持快速增长，同时公司也将持续开拓人形机器人等新兴赛道，打开长期增长空间。利润方面，募投项目扩产导致的折旧费用、员工持股计划产生的股份支付费用等因素或将影响短期利润表现，因此我们略下调公司盈利预测，预计 2025/2026/2027 年归母净利润为 1.28/1.55/1.85 亿元（原值为 1.39/1.79/1.95 亿元），当前股价对应 PE 为 39.6/32.7/27.3 倍，维持“买入”评级。

**●以工业控制连接器为基石，汽车和新能源协同并举，顺应国产化趋势**

公司深耕工业控制连接器，专注于开拓高端精密连接器市场，同时紧握新能源和电动汽车发展契机，构建多元化业务布局。当前全球连接器市场份额仍由海外厂商主导，中国作为全球最大连接器市场，国产替代进入加速期，高端领域和新兴领域连接器需求持续扩容，为公司带来长期增长潜力。目前公司与工控、机器人客户合作的项目推进顺利，部分项目节奏加快，业务协同效应显现。产能建设方面，公司昆山工厂已启动厂房搬迁工作，计划年底前逐步投产；泰国工厂预计年底前完成厂房建设，2026 上半年投产。

**●强化高精密连接器壁垒，持续开拓人形机器人/数据中心等新兴领域赛道**

(1) 在高精密连接器方面，公司已通过 20 余年积累形成深厚壁垒：①公司凭借工业级产品的高可靠性要求构建技术溢价能力，综合毛利率长期稳定在 40% 左右，形成了深厚的盈利能力护城河。②公司已形成超过 5 万项量产料号及 10 万项储备料号的产品库，能够快速响应机器人等新兴领域客户的定制化需求，并通过成熟的技术转化和量产体系大幅缩短客户开发周期、降低经济成本。(2) 凭借高精密连接器领域优势，公司大力开拓机器人和数据中心等下游新兴领域。在机器人方面，公司已形成多维度业务布局，覆盖工业机器人、物流机器人、服务机器人、人形机器人等方向，精密连接器产品可覆盖关节驱动、动力传输及视觉感知模块等环节。在数据中心领域，公司部分产品已用于服务器电源控制及信号传输模块。

**●风险提示：**宏观政策风险；行业竞争加剧风险；公司新业务不及预期风险。

**财务摘要和估值指标**

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	487	534	653	768	955
YOY(%)	1.3	9.8	22.2	17.6	24.4
归母净利润(百万元)	130	85	128	155	185
YOY(%)	16.4	-34.4	49.4	21.2	19.6
毛利率(%)	42.5	41.1	39.2	40.2	41.1
净利率(%)	26.8	16.0	19.6	20.2	19.4
ROE(%)	7.0	4.6	6.4	7.3	8.2
EPS(摊薄/元)	1.19	0.78	1.16	1.41	1.68
P/E(倍)	38.8	59.2	39.6	32.7	27.3
P/B(倍)	2.7	2.7	2.5	2.4	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1503	1402	1687	2000	2479	<b>营业收入</b>	487	534	653	768	955
现金	1206	1068	1305	1535	1909	营业成本	280	315	397	459	563
应收票据及应收账款	147	161	166	245	275	营业税金及附加	2	4	4	4	5
其他应收款	3	2	4	2	5	营业费用	18	24	23	27	32
预付账款	2	3	3	4	5	管理费用	28	43	37	42	52
存货	105	124	164	169	239	研发费用	72	64	78	86	107
其他流动资产	39	45	45	45	45	财务费用	-30	-19	-16	-10	4
<b>非流动资产</b>	515	674	703	736	812	资产减值损失	-0	-5	-1	-1	-1
长期投资	6	8	9	11	11	其他收益	9	4	4	5	5
固定资产	146	443	458	468	509	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	92	103	120	141	158	投资净收益	-1	-2	-0	-1	-1
其他非流动资产	271	119	115	117	134	资产处置收益	24	0	6	7	9
<b>资产总计</b>	2018	2076	2390	2736	3291	<b>营业利润</b>	145	98	138	168	202
<b>流动负债</b>	97	144	362	581	984	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	2	2	260	400	830	营业外支出	0	1	0	0	1
应付票据及应付账款	55	104	68	145	119	<b>利润总额</b>	145	97	137	168	202
其他流动负债	40	38	34	36	35	所得税	13	9	8	11	14
<b>非流动负债</b>	31	8	8	9	11	<b>净利润</b>	132	89	129	157	188
长期借款	22	0	1	1	3	少数股东损益	1	3	1	2	3
其他非流动负债	9	8	8	8	8	<b>归属母公司净利润</b>	130	85	128	155	185
<b>负债合计</b>	128	152	370	590	994	EBITDA	136	103	165	205	257
少数股东权益	14	17	18	20	23	EPS(元)	1.19	0.78	1.16	1.41	1.68
股本	110	110	110	110	110	<b>主要财务比率</b>	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	1413	1413	1413	1413	1413	<b>成长能力</b>					
留存收益	404	435	532	642	775	营业收入(%)	1.3	9.8	22.2	17.6	24.4
<b>归属母公司股东权益</b>	1876	1907	2002	2126	2274	营业利润(%)	22.3	-32.6	40.5	22.2	20.4
<b>负债和股东权益</b>	2018	2076	2390	2736	3291	归属于母公司净利润(%)	16.4	-34.4	49.4	21.2	19.6
						<b>盈利能力</b>					
						毛利率(%)	42.5	41.1	39.2	40.2	41.1
						净利率(%)	26.8	16.0	19.6	20.2	19.4
						<b>ROE(%)</b>	7.0	4.6	6.4	7.3	8.2
						<b>ROIC(%)</b>	5.2	3.1	4.6	5.4	5.6
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	6.4	7.3	15.5	21.6	30.2
						净负债比率(%)	-61.8	-55.2	-51.6	-52.7	-46.8
						流动比率	15.4	9.7	4.7	3.4	2.5
						速动比率	14.3	8.8	4.2	3.1	2.3
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
						应收账款周转率	3.8	3.8	4.7	4.3	4.1
						应付账款周转率	4.2	4.0	4.6	4.3	4.3
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	1.19	0.78	1.16	1.41	1.68
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.25	1.13	0.70	1.78	1.12
						每股净资产(最新摊薄)	17.07	17.35	18.22	19.35	20.69
						<b>估值比率</b>					
						P/E	38.8	59.2	39.6	32.7	27.3
						P/B	2.7	2.7	2.5	2.4	2.2
						EV/EBITDA	28.7	38.8	24.4	19.2	15.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其实内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号  
楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号  
楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn