

远航精密（920914）

2025 年三季报点评：产品结构影响 25Q3 业绩略有下滑，固态有望贡献新增长极 买入（维持）

2025 年 10 月 30 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@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

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 朱家佟

执业证书：S0600524080002

zhujt@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	1,104.86	1,391.23	1,803.82
同比	(10.59)	5.25	29.65	25.92	29.66
归母净利润（百万元）	31.61	67.44	56.38	79.65	112.27
同比	(40.87)	113.37	(16.40)	41.27	40.94
EPS-最新摊薄（元/股）	0.32	0.67	0.56	0.80	1.12
P/E（现价&最新摊薄）	108.20	50.71	60.66	42.94	30.46

投资要点

■ **事件：**公司发布 2025 年三季度报告。2025Q1-3，公司实现营业收入 7.69 亿元，同比+26.71%；归母净利润 4099.49 万元，同比-2.68%；毛利率 14.08%，同比-0.19pct。2025Q3 实现营业收入 2.83 亿元，同比+29.06%，环比+4.94%；归母净利润 1003.67 万元，同比-17.81%，环比-31.24%；毛利率 12.67%，同比-0.88pct，环比-1.79pct。

■ **镍带出货环比持平，精密结构件略有增长。**公司 25Q3 镍带出货 1200 吨，环比基本持平，精密结构件营收约 0.97 亿元，环增 14%，镍带及精密结构件毛利率分别环比下滑 1pct，主要系产品结构变化影响所致，25Q4 有望环比略有增长。

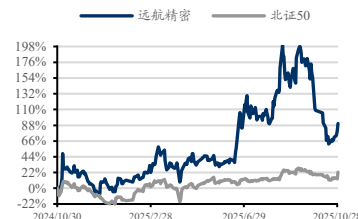
■ **固态未来为公司重要增长极。**公司镍铁基集流体产品积极与多家龙头电池厂商接触合作，若顺利检验通过，凭借公司丰富材料与工艺优势，随固态需求起量，公司有望充分受益，镍铁基集流体产品有望成为公司新增长极。

■ **费用率基本维持稳定。**公司 2025Q3 单季度期间费用 2291.93 万元，同比+38.37%，环比+4.22%；费用率 8.09%，同比+0.54pct，环比-0.06pct；经营性净现金流-4491.51 万元，同比-1743.46%，环比-218.97%。截至 2025Q3，公司存货 1.56 亿元，同比+2.38%；合同负债 195.71 万元，同比-27.48%。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑产品结构影响毛利率略有下行，我们下调公司 2025-2027 年盈利预测，我们预计公司 25-27 年归母净利润 0.56/0.8/1.1 亿元（前值为 0.81/1.05/1.33 亿元），同比-16%/+41%/41%，考虑公司积极拓展固态业务，有望成为公司重要增长极，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)	34.20
一年最低/最高价	12.36/44.98
市净率(倍)	3.58
流通 A 股市值(百万元)	3,418.12
总市值(百万元)	3,420.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.55
资产负债率(%LF)	26.95
总股本(百万股)	100.00
流通 A 股(百万股)	99.94

相关研究

《远航精密(920914): 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》

2025-08-22

《远航精密(920914): 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	741	912	1,157	营业总收入	852	1,105	1,391	1,804
货币资金及交易性金融资产	297	181	210	253	营业成本(含金融类)	717	957	1,206	1,561
经营性应收款项	367	397	502	650	税金及附加	3	3	3	5
存货	160	144	182	235	销售费用	10	12	13	16
合同资产	0	0	0	0	管理费用	28	33	39	47
其他流动资产	17	19	19	19	研发费用	30	39	45	54
非流动资产	321	440	592	568	财务费用	2	2	3	4
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	11	7	8	11
固定资产及使用权资产	121	204	304	353	投资净收益	3	2	3	4
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)	(3)	(4)
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	64	91	128
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	1,181	1,504	1,724	利润总额	77	64	91	128
流动负债	242	203	445	551	减:所得税	9	8	11	15
短期借款及一年内到期的非流动负债	106	75	276	321	净利润	67	56	80	112
经营性应付款项	88	68	99	143	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	2	3	4	4	归属母公司净利润	67	56	80	112
其他流动负债	46	57	66	82	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.67	0.56	0.80	1.12
非流动负债	5	5	5	5	EBIT	72	61	85	122
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	88	87	119	161
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.83	13.38	13.28	13.49
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	7.91	5.10	5.73	6.22
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	5.25	29.65	25.92	29.66
负债合计	247	208	450	555	归母净利润增长率(%)	113.37	(16.40)	41.27	40.94
归属母公司股东权益	914	972	1,054	1,168					
少数股东权益	1	1	1	1					
所有者权益合计	914	973	1,054	1,169					
负债和股东权益	1,161	1,181	1,504	1,724					

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	58	15	17	每股净资产(元)	9.14	9.72	10.54	11.68
投资活动现金流	(107)	(88)	(183)	(11)	最新发行在外股份(百万股)	100	100	100	100
筹资活动现金流	44	(33)	195	34	ROIC(%)	6.52	5.20	6.31	7.58
现金净增加额	(41)	(61)	29	43	ROE-摊薄(%)	7.38	5.80	7.56	9.61
折旧和摊销	17	26	34	39	资产负债率(%)	21.27	17.62	29.90	32.22
资本开支	(98)	(146)	(186)	(15)	P/E (现价&最新股本摊薄)	50.71	60.66	42.94	30.46
营运资本变动	(64)	(29)	(105)	(145)	P/B (现价)	3.74	3.52	3.25	2.93

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>