

公司研究 | 点评报告 | 方正科技（600601.SH）

方正科技 2025 年三季报点评：业绩环比高增，AI 助力成长

报告要点

方正科技发布 2025 年三季报：2025 年前三季度，公司实现营业收入 33.98 亿元，同比增长 38.71%；实现归母净利润 3.17 亿元，同比增长 50.81%；分别实现毛利率和净利率 23.06%和 9.32%。单季度来看，2025Q3，公司实现营业收入 12.58 亿元，同比增长 44.34%，环比增长 5.83%；实现归母净利润 1.44 亿元，同比增长 139.04%，环比增长 53.08%；分别实现毛利率和净利率 24.38%和 11.45%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100

方正科技（600601.SH）

2025-11-01

方正科技 2025 年三季报点评：业绩环比高增，AI 助力成长

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

方正科技发布 2025 年三季报：2025 年前三季度，公司实现营业收入 33.98 亿元，同比增长 38.71%；实现归母净利润 3.17 亿元，同比增长 50.81%；分别实现毛利率和净利率 23.06%和 9.32%。单季度来看，2025Q3，公司实现营业收入 12.58 亿元，同比增长 44.34%，环比增长 5.83%；实现归母净利润 1.44 亿元，同比增长 139.04%，环比增长 53.08%；分别实现毛利率和净利率 24.38%和 11.45%。

事件评论

- **定增项目稳步推进，扩大高端产品经营规模。**公司紧抓市场发展趋势，聚焦 PCB 核心主业、夯实发展基础，拟募资总额不超过 19.8 亿元投资人工智能及算力类高密度互连电路板产业基地项目，主要用于建设应用于人工智能及算力类高密度互连电路板产业基地，主要生产人工智能及算力类高密度互连电路板。项目的投产将大幅提升公司高端 HDI 产品的产能，使公司跻身行业领先地位，确保公司在未来能够保持技术优势、提升盈利能力，保障可持续发展。
- **深耕 HDI 与高多层，技术能力优秀。**公司现已具备行业先进的研发与制造能力，技术储备丰富、资历深厚，尤其在 HDI 产品方面位居国内前列。公司技术发展聚焦于 PCB 新材料及前瞻性技术的研发，围绕信号完整性优化、散热解决方案、翘曲仿真等关键技术方向持续投入，已成功开发出多项具有自主知识产权的核心技术成果，如 FVS 技术，显著提升了布线密度并有效降低信号损耗；Z 向互联技术，实现多 PCB 堆叠互联，支持超高厚度比及局部高密度复杂设计产品的制造；此外，公司已实现多项特色工艺的量产能力，包括 UHD、Cavity、mSAP、特殊散热、高端光模块等，持续为客户下代（N+1、N+2）产品研发提供服务，增强客户粘性。
- **维持“买入”评级。**方正科技多年深耕 PCB，经过数十年来的快速发展，通过现有技术改造和扩大产能紧跟国内核心客户技术需求，公司目前技术能力已达到行业先进水平。展望后市，高端服务器的要求一般为高层、高密、高速等，这将带动 PCB 产品的价值的提升。公司多年深耕高端数通 PCB 领域，持续与行业龙头企业保持紧密合作，深度优化服务器领域产品结构，积极配合终端客户进行服务器产品的开发工作。当前，公司前瞻性地为 AI 服务器、GPU 加速卡、数据通讯等高增长、高难度、高科技领域客户的未来技术方向和产品要求做好准备。预计 2025-2027 年公司将实现归母净利润 4.71 亿元、7.64 亿元和 10.78 亿元，对应当前股价 PE 分别为 117.17 倍、72.24 倍和 51.17 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、技术创新不及预期；
- 2、下游需求增长不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.91
总股本(万股)	427,374
流通A股/B股(万股)	417,029/0
每股净资产(元)	1.04
近12月最高/最低价(元)	13.93/3.49

注：股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《方正科技 2025 年半年报点评：业绩稳步高增，HDI 能力优秀》2025-09-02
- 《方正科技 2025 年一季报点评：聚焦高端领域，长期成长无虞》2025-04-27
- 《方正科技 2024 年报点评：锚定高端市场，盈利能力持续修复》2025-03-31



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、技术创新不及预期。新技术、新产品在市场推广过程中存在失败的风险，技术迭代是否吸引用户存在不确定性。
- 2、下游需求增长不及预期。PCB 下游主要涉及消费电子、通信、服务器等领域，产业技术变革持续进行，带来新增需求，如果下游发展不及预期，会对 PCB 的需求造成影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3482	4526	5793	7242	货币资金	1331	1528	2137	3059
营业成本	2717	3395	4171	5069	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	765	1132	1622	2173	应收账款	1061	1184	1601	2000
%营业收入	22%	25%	28%	30%	存货	606	637	818	1003
营业税金及附加	30	39	51	63	预付账款	32	30	41	50
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	115	424	452	522
销售费用	73	104	125	159	流动资产合计	3145	3803	5048	6632
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	225	281	365	456	投资性房地产	71	71	71	71
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	2760	2760	2760	2760
研发费用	177	244	309	391	无形资产	109	109	109	109
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-11	0	0	0	递延所得税资产	121	143	143	143
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	863	983	983	983
加: 资产减值损失	-17	0	0	0	资产总计	7069	7868	9113	10697
信用减值损失	-3	0	0	0	短期贷款	60	60	60	60
公允价值变动收益	-1	0	0	0	应付款项	1090	1124	1456	1783
投资收益	-1	0	0	0	预收账款	2	2	3	4
营业利润	278	504	821	1158	应付职工薪酬	102	100	129	160
%营业收入	8%	11%	14%	16%	应交税费	19	23	31	38
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	665	641	752	892
利润总额	278	504	821	1158	流动负债合计	1937	1950	2432	2937
%营业收入	8%	11%	14%	16%	长期借款	843	843	843	843
所得税费用	20	32	57	79	应付债券	0	0	0	0
净利润	257	471	764	1079	递延所得税负债	97	119	119	119
归属于母公司所有者的净利润	257	471	764	1078	其他非流动负债	77	376	376	376
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	2953	3288	3770	4275
EPS (元)	0.06	0.11	0.18	0.25	归属于母公司所有者权益	4116	4579	5343	6421
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	1	1
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4116	4580	5344	6423
经营活动现金流净额	440	146	609	922	负债及股东权益	7069	7868	9113	10697
取得投资收益收回现金	4	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1053	-13	0	0	每股收益	0.06	0.11	0.18	0.25
其他	-5	-104	0	0	每股经营现金流	0.11	0.03	0.14	0.22
投资活动现金流净额	-1055	-118	0	0	市盈率	73.17	117.17	72.24	51.17
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.45	12.05	10.33	8.59
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	33.07	108.56	65.80	45.87
银行贷款增加 (减少)	961	0	0	0	总资产收益率	4.0%	6.3%	9.0%	10.9%
筹资成本	-12	0	0	0	净资产收益率	6.3%	10.3%	14.3%	16.8%
其他	-70	176	0	0	净利率	7.4%	10.4%	13.2%	14.9%
筹资活动现金流净额	879	176	0	0	资产负债率	41.8%	41.8%	41.4%	40.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	264	205	609	922	总资产周转率	0.55	0.61	0.68	0.73

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。