

下游需求持续增长，布局极薄镍基材料

—— 远航精密点评报告

2025 年 11 月 06 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现营业收入 76,933.02 万元/+26.71%；实现归母净利润 4,099.49 万元/-2.68%。其中三季度单季实现营业收入 28,323.79 万元/+29.06%，环比+4.94%；实现归母净利润 1,003.67 万元/-17.81%，环比-31.24%。
- 下游需求带动营收增长，发力布局极薄镍基材料：**随着终端应用市场新能源汽车渗透率提高、储能市场快速发展，氢能产业发展带来市场机遇，叠加部分海外终端客户受关税影响提前备货，前三季度公司镍基导体材料和精密结构件需求增长明显，利润小幅下滑主要系股份支付、产品结构变化等因素影响。2025 年前三季度公司毛利率为 14.08%，净利率为 5.27%，期间费用率为 8.15%，其中研发费用率为 3.55%。公司在新产品研发领域持续发力，当前核心推进极薄镍基材料的研发与客户配合工作。该类材料厚度要求突破至 10 微米以下，较原有产品线实现关键技术升级，可进一步适配更高精度的应用场景需求。后续，公司将持续加大此方向研发投入，深化与客户的技术协同，为拓展新能源领域的新型应用场景奠定基础，助力业务增长第二曲线的构建。
- 公司通过第四批国家级专精特新“小巨人”企业复核：**近日经江苏省工业和信息化厅公示，公司复核通过第四批国家级专精特新“小巨人”企业名单。公司此次复核通过国家级专精特新“小巨人”企业，是相关部门对公司技术水平、研发创新能力、产品服务、业务发展及综合实力等方面的认可和肯定，有利于提高公司品牌知名度和在行业内的影响力，对公司的发展将产生积极影响。公司表示将以此为契机，今后持续加大研发投入，以创新研发作为发展的核心驱动力，不断提升产品创新能力和科技含量，增强公司核心竞争力。
- 投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.58/0.77/0.95 元，对应市盈率分别为 59/45/36 倍。我们认为，公司深耕精密镍基导体材料行业多年，上下游的连接使得公司成为国内精密镍基导体材料行业内产业链覆盖较为完整的企业之一。公司在镍带、箔领域具备较强的竞争优势，随着公司精密结构件业务应用场景不断丰富，公司垂直一体化产业链优势有望得到进一步加强，公司的产品结构有望得到持续优化，维持“推荐”的投资评级。
- 风险提示：**原材料价格波动风险；下游需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；募投项目进展不及预期风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	852	982	1,217	1,457
收入增长率%	5.25	15.23	23.93	19.72
归母净利润(百万元)	67	58	77	95
利润增长率%	113.37	-13.76	32.50	22.68
摊薄 EPS(元)	0.67	0.58	0.77	0.95
PE	51.10	59.25	44.72	36.45

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

远航精密（股票代码：920914）

推荐 维持评级

分析师

张智浩

✉：

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524100001

市场数据

2025 年 11 月 05 日

股票代码	920914
A 股收盘价(元)	32.63
上证指数	3,969.25
总股本(万股)	10,000
实际流通 A 股(万股)	9,992
流通 A 股市值(亿元)	33

相对北证 50 表现图

2025 年 11 月 05 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】公司点评_远航精密（833914）_营收利润双增长，持续拓宽产品新应用场景
- 【银河北交所】公司点评_远航精密（833914）_业绩高增，产业延伸布局 FPCA
- 【银河北交所】公司点评_远航精密（833914）_发布股权激励草案，业绩考核彰显公司信心

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	840	848	957	1,094
现金	174	192	157	165
应收账款	224	210	257	304
其它应收款	0	0	0	0
预付账款	4	5	7	8
存货	160	144	193	240
其他	279	298	342	378
非流动资产	321	326	306	265
长期投资	0	0	0	0
固定资产	120	163	169	147
无形资产	79	77	74	71
其他	122	86	64	47
资产总计	1,161	1,174	1,264	1,360
流动负债	242	215	242	261
短期借款	86	106	116	116
应付账款	88	43	52	63
其他	68	66	73	82
非流动负债	5	5	5	5
长期借款	0	0	0	0
其他	5	5	5	5
负债总计	247	220	247	266
少数股东权益	1	1	1	1
归属母公司股东权益	914	953	1,016	1,093
负债和股东权益	1,161	1,174	1,264	1,360

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	22	56	-11	24
净利润	67	58	77	95
折旧摊销	17	35	39	41
财务费用	2	2	3	3
投资损失	-3	-3	-4	-4
营运资金变动	-59	-36	-127	-112
其他	-2	-1	1	1
投资活动现金流	-107	-37	-17	4
资本支出	-98	-40	-20	0
长期投资	-12	0	0	0
其他	3	3	4	4
筹资活动现金流	44	-1	-7	-20
短期借款	52	20	10	0
长期借款	-19	0	0	0
其他	11	-21	-17	-20
现金净增加额	-41	18	-34	8

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	852	982	1,217	1,457
营业成本	717	853	1,049	1,252
税金及附加	3	3	4	5
销售费用	10	10	13	16
管理费用	28	28	37	44
研发费用	30	35	43	51
财务费用	2	-1	-1	0
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	11	13	16	19
营业利润	73	66	88	108
营业外收入	4	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	77	66	88	107
所得税	9	8	11	13
净利润	67	58	77	95
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	67	58	77	95
EBITDA	95	100	126	148
EPS（元）	0.67	0.58	0.77	0.95

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	5.2%	15.2%	23.9%	19.7%
营业利润增长率	124.5%	-9.5%	32.3%	22.6%
归母净利润增长率	113.4%	-13.8%	32.5%	22.7%
毛利率	15.8%	13.1%	13.8%	14.1%
净利率	7.9%	5.9%	6.3%	6.5%
ROE	7.4%	6.1%	7.6%	8.6%
ROIC	6.7%	5.3%	6.6%	7.7%
资产负债率	21.3%	18.7%	19.5%	19.5%
净资产负债率	27.0%	23.1%	24.3%	24.3%
流动比率	3.47	3.94	3.95	4.19
速动比率	2.72	3.17	3.06	3.18
总资产周转率	0.79	0.84	1.00	1.11
应收账款周转率	4.35	4.53	5.21	5.20
应付账款周转率	11.48	13.05	22.06	21.76
每股收益	0.67	0.58	0.77	0.95
每股经营现金流	0.22	0.56	-0.11	0.24
每股净资产	9.14	9.53	10.16	10.93
P/E	51.10	59.25	44.72	36.45
P/B	3.77	3.62	3.39	3.15
EV/EBITDA	35.63	33.70	27.21	23.08
PS	4.04	3.51	2.83	2.37

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024 年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn