

购买专精特新资产，未来有望协同发展

—— 创远信科 (920961.BJ) 事件点评

2025年12月12日

核心观点

- 事件：**12月11日晚，公司公告增发草案，预计将通过发行股份及支付现金的方式购买资产，并募集配套资金。（1）购买资产：公司拟向创远电子、冠至沁和、长沙矢量等14名交易方购买微宇天导100%的股权，向14名交易方支付对价共计8.86亿元，其中1.31亿元拟通过现金支付，其余7.55亿元拟通过发行股份作为对价支付；公司预计将发行3999.62万股，占此次发行股份及支付现金购买资产完成后公司总股本的比例为21.88%，发行价格定为18.88元/股。（2）募集配套资金：公司将同时募集不超过1.4亿元配套资金，用于支付此次交易现金对价及交易相关费用。
- 微宇天导专注卫星导航测试技术，未来将与创远信科协同发展：**标的公司微宇天导是专注于卫星导航测试技术革新的企业，其下属子公司是湖南省专精特新中小企业，围绕定位导航授时（PNT）仿真测试、导航电磁环境测试两大业务方向，为客户提供卫星导航模拟器、卫星信号采集回放仪、干扰信号发生器等系列产品和卫星定位、导航、授时等测试系统解决方案。创远信科一直专注于增强无线测试仪器的研发与生产，主要发展以5G/6G通信为主的无线通信测试、车联网测试以及以卫星互联网和低空经济为主的通信测试三个业务方向。通过此次交易，创远信科将会实现通信测试系统与导航定位测试系统的业务融合，提供覆盖“地面—低空—卫星”的全域测试解决方案，充分发挥双方的协同效应，满足客户多元化需求，提升上市公司持续经营能力和核心竞争力，助力上市公司高质量发展。
- 微宇天导历史业绩稳健增长，并进行未来三年业绩承诺：**根据公告，微宇天导2023年至2025上半年的营业收入分别为，1.59亿元、2.12亿元和0.75亿元，归母净利润分别为1442.90万元、3590.68万元和2183.26万元，公司业绩增长稳健。同时，微宇天导也作出了业绩承诺，承诺期为2025年-2027年，承诺实现净利润分别不低于5456万元、6027万元和6543万元，业绩承诺期间净利润总和不低于1.8亿元。若此次交易顺利完成，微宇天导将成为创远信科的全资子公司，未来将大幅增厚上市公司业绩。
- 信息通信市场&智能网联汽车，带动通信测试设备需求增加：**5G领域中，随着基站、终端产线的完备，数字化转型将带来流量增长，物联网、数据通信、光通信等测试也将快速增长，预计物联网模组2021-2026年复合增长率达20.6%。智能网联汽车方面，2025年中国智能汽车市场规模将达2822亿元，随着智能网联汽车的发展，对汽车电子测试设备的市场需求也将同步提升。未来，信息通信市场新增长与智能网联汽车发展或将带来显著测试需求。
- 投资建议：**公司专注于自主研发射频通信测试技术和整体解决方案，能满足下游产品的技术迭代需求，未来有望跟随市场需求导入实现业绩持续增长。不考虑并表，预计公司2025-2027年实现归母净利润分别为0.15/0.19/0.24亿元，对应市盈率分别为300/237/193倍，维持“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**下游需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；新产品开发进度不及预期的风险。

创远信科 (920961.BJ)

谨慎推荐 维持评级

分析师

范想想

电：010-8092-7663

邮：fanxiangxiang-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130518090002

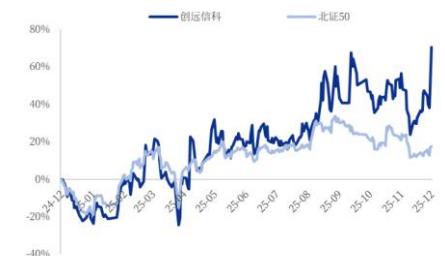
市场数据

2025-12-12

股票代码	920961.BJ
A股收盘价(元)	31.80
上证指数	3,727.29
总股本(万股)	14,284.05
实际流通A股(万股)	10,162.22
流通A股市值(亿元)	32.32

相对北证50表现图

2025-12-12



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】2026年度策略_“小而美”到“强而久”，推动北证高质量发展
- 【银河北交所】2025年度中期策略_并购协同促新格局，提质扩容迎新供给
- 【银河北交所】首次覆盖_创远信科(831961.BJ)专注无线通信核心技术，下游需求推动增长

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	233	267	327	388
收入增长率%	-13.9%	14.8%	22.4%	18.8%
归母净利润(百万元)	12	15	19	24
利润增速%	-62.9%	21.4%	27.0%	22.8%
毛利率%	51.5%	51.0%	50.5%	49.8%
摊薄EPS(元)	0.09	0.11	0.13	0.17
PE	364.62	300.42	236.61	192.67
PB	6.00	5.91	5.81	5.70
PS	19.52	17.00	13.89	11.69

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

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	393	464	471	490
现金	180	279	249	231
应收账款	41	41	50	59
其它应收款	4	3	4	4
预付账款	7	1	2	2
存货	127	109	135	163
其他	33	31	31	31
非流动资产	926	836	873	901
长期投资	13	13	13	13
固定资产	133	218	285	340
无形资产	468	447	425	404
其他	312	159	149	144
资产总计	1,319	1,299	1,343	1,391
流动负债	215	185	216	248
短期借款	49	49	49	49
应付账款	102	109	135	163
其他	64	27	32	36
非流动负债	330	330	330	330
长期借款	88	88	88	88
其他	242	242	242	242
负债合计	545	515	545	578
少数股东权益	16	16	16	16
归属母公司股东权益	757	768	782	797
负债和股东权益	1,319	1,299	1,343	1,391

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	160	53	63	75
净利润	11	15	19	24
折旧摊销	90	40	49	58
财务费用	3	0	0	0
投资损失	1	0	0	0
营运资金变动	70	25	-5	-5
其它	-16	-28	0	0
投资活动现金流	-117	50	-86	-86
资本支出	-144	50	-86	-86
长期投资	0	0	0	0
其他	27	0	0	0
筹资活动现金流	30	-4	-6	-8
短期借款	-16	0	0	0
长期借款	84	0	0	0
其他	-38	-4	-6	-8
现金净增加额	72	98	-29	-19

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
营业收入	233	267	327	388
营业成本	113	131	162	195
税金及附加	0	0	0	0
销售费用	16	15	19	21
管理费用	29	29	34	39
研发费用	109	116	137	159
财务费用	2	-4	-6	-5
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	33	32	36	43
营业利润	-3	11	16	21
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	-4	11	16	21
所得税	-15	-4	-3	-2
净利润	11	15	19	24
少数股东损益	-1	0	0	0
归属母公司净利润	12	15	19	24
EBITDA	89	47	60	74
EPS(元)	0.09	0.11	0.13	0.17
主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-13.9%	14.8%	22.4%	18.8%
营业利润	-112.7%	421.9%	48.1%	34.0%
归属母公司净利润	-62.9%	21.4%	27.0%	22.8%
毛利率	51.5%	51.0%	50.5%	49.8%
净利率	4.7%	5.7%	5.9%	6.1%
ROE	1.6%	2.0%	2.5%	3.0%
ROIC	0.4%	1.1%	1.3%	1.9%
资产负债率	41.3%	39.6%	40.6%	41.5%
净负债比率	70.4%	65.7%	68.4%	71.0%
流动比率	1.82	2.50	2.18	1.98
速动比率	1.16	1.85	1.50	1.27
总资产周转率	0.19	0.20	0.25	0.28
应收账款周转率	5.33	6.49	7.20	7.11
应付账款周转率	1.21	1.24	1.33	1.31
每股收益	0.09	0.11	0.13	0.17
每股经营现金	1.12	0.37	0.44	0.53
每股净资产	5.30	5.38	5.47	5.58
P/E	364.62	300.42	236.61	192.67
P/B	6.00	5.91	5.81	5.70
EV/EBITDA	50.69	93.20	74.60	60.19
P/S	19.52	17.00	13.89	11.69

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。

范想想 北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

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提供。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
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。	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

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址： www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区： 程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

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

上海地区： 陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

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

北京地区： 田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn