

2026年03月08日

宏明电子 (301682.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 下周二 (3月10日) 有一家创业板上市公司“宏明电子”询价。
- ◆ **宏明电子 (301682)**：公司主营业务是以阻容元器件为主的新型电子元器件的研发、生产和销售。公司2023-2025年分别实现营业收入27.27亿元/24.94亿元/26.17亿元，YOY依次为-13.33%/-8.54%/4.93%；实现归母净利润4.12亿元/2.68亿元/3.19亿元，YOY依次为-13.43%/-34.84%/18.82%。根据公司初步预测，公司2026Q1营业收入较2025年同期增长0.22%至3.15%，归母净利润较2025年同期增长0.95%至4.07%。

② **投资亮点：1、公司是我国防务电子元器件核心供应商、尤其在高可靠 MLCC、军用有机薄膜电容等细分市场占据龙头地位。**公司实控人为四川省国资委，前身为1958年创建的国营第七一五厂、是国家“一五”时期156项重点建设工程之一；自成立以来，公司始终致力于推动国家电子元器件的自主可控，其中服务于防务领域的高可靠产品收入占电子元器件业务的九成以上。历经六十余年积淀与发展，公司已在国内防务电子元器件领域占据较高行业地位。具体来看：1) 公司是国内少数从高品质电子材料 (陶瓷瓷料和导电浆料) 到电子元器件均具备研制能力的全产业链生产企业；2) 产品体系全面、产品层次丰富，其中高可靠 MLCC、军用有机及云母电容器等产品达到国际先进水平；3) 公司不仅多次承担国家重点装备和重点工程的电子元器件科研攻关和生产配套任务，还持续助力电子元器件的国产化进程，曾创造了国内第一条有机薄膜介质电容器国军标生产线、第一条宇航级 MLCC 生产线、第一条正温度系数热敏电阻器国军标生产线等多项国内第一，拥有多条国军标生产线及宇航级高可靠生产线。根据中国电子元件行业协会电容器分会出具的说明，公司是全国最大的特种 MLCC 电容器、军用有机薄膜电容器、军用位移传感器研发制造企业。预期随着我国国防投入的稳步增加及国防建设重点从机械化向信息化的强势转化，高可靠电子元器件作为基础元件的需求有望持续增长，利好以公司为代表的防务领域优势企业。**2、公司积极拓展民用市场需求，有望涉猎商业航天、低空经济、新能源汽车、算力服务器等新兴领域。**(1) 在电子元器件方面，由于高容体比 MLCC 具有小型化、高容体比、成本低等特点，可满足航天设备、低空飞行器、车载仪器等装备轻量化、高效能等新兴领域发展需求，具有良好的发展契机及广阔的市场空间。公司基于军用产品领域的技术积累，积极布局民用 MLCC 领域；2024 年子公司宏科电子已通过 IATF16949 车规体系认证，并拟通过募投项目开展高容体比 MLCC 产品生产线扩能建设，为后续发展奠定坚实的产能基础。(2) 在精密零组件领域，公司已具备为苹果、联想等知名品牌商的消费电子产品提供配套的经验。在此基础上，公司积极拓展华为、TCL 等消费电子行业主流客户，目前笔记本电脑、平板电脑结构件产品已向华为产业链客户小批量供货，应用于智能交互平板、智慧黑板、数字标牌领域的精密零组件产品亦向 TCL 批量供应；同时，公司集中精力突破新能源汽车和锂离子电池结构件市场，目前已通过比亚迪、西安中熔电气、比克电池等行业客户的认证，并开始批量供货；此外，公司还积极拓展算力服务器领域结构件市场，相关结构件产品已在华为产业链客户端验证成功、开始小批量供货。

交易数据

| | |
|------------|-------|
| 总市值 (百万元) | |
| 流通市值 (百万元) | |
| 总股本 (百万股) | 91.16 |
| 流通股本 (百万股) | |
| 12 个月价格区间 | / |

分析师

李蕙
 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

戴铮铮
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (觅睿科技) -2025 年 19 期-总第 656 期 2026.2.26
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (海菲曼) -2025 年 18 期-总第 655 期 2026.2.22
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (通领科技) -2025 年 17 期-总第 654 期 2026.2.12
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (固德电材) -2026 年 15 期-总第 652 期 2026.2.8
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (通宝光电) -2025 年 16 期-总第 653 期 2026.2.8



① **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取鸿远电子、火炬电子、宏达电子、振华科技为宏明电子的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024年可比上市公司的平均收入规模为 27.75 亿元，平均 PE-TTM（算数平均）为 52.37X，销售毛利率为 43.21%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

| 会计年度 | 2023A | 2024A | 2025A |
|------------|---------|---------|---------|
| 主营收入(百万元) | 2,726.6 | 2,493.8 | 2,616.7 |
| 同比增长(%) | -13.33 | -8.54 | 4.93 |
| 营业利润(百万元) | 683.2 | 444.4 | 517.0 |
| 同比增长(%) | -13.40 | -34.95 | 16.33 |
| 归母净利润(百万元) | 411.7 | 268.2 | 318.7 |
| 同比增长(%) | -13.43 | -34.84 | 18.82 |
| 每股收益(元) | 4.52 | 2.94 | 3.50 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|-----------------------|----|
| 一、宏明电子 | 4 |
| (一) 基本财务状况 | 4 |
| (二) 行业情况 | 5 |
| (四) 公司亮点 | 8 |
| (五) 募投项目投入 | 9 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 | 10 |
| (六) 风险提示 | 11 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1: 公司收入规模及增速变化 | 4 |
| 图 2: 公司归母净利润及增速变化 | 4 |
| 图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 | 5 |
| 图 4: 公司 ROE 变化 | 5 |
| 图 5: 2017 年-2025 年中国国防支出预算及增速 | 6 |
| 图 6: 我国国防支出占 GDP 比重低于全球平均水平 | 6 |
| 图 7: 2022 年-2029 年全球 MLCC 市场规模发展趋势及预测 | 6 |
| 图 8: 2022 年-2029 年中国 MLCC 市场规模发展趋势与预测 | 7 |
| 图 9: 2024 年全球 MLCC 主要企业市场份额分布图 (按金额) | 7 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 | 10 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 | 11 |

一、宏明电子

公司主要从事以阻容元器件为主的新型电子元器件的研发、生产和销售，主要包括多层瓷介电容器（MLCC）、芯片瓷介电容器、有机及云母电容器、钽电解电容器、热敏电阻器、位移传感器等阻容元器件产品，以及滤波/连接器、微波器件等其他电子元器件。在防务领域，公司 MLCC、有机及云母电容器、位移传感器、热敏电阻器等高可靠产品具有较强竞争优势，多次承担国家重点装备和重点工程的电子元器件科研攻关和生产配套任务，为航空航天、武器装备、船舶、核工业等领域国家重点工程项目配套，多次获得各重点项目承制单位的表彰及感谢信；在民用领域，公司电子元器件产品主要应用于消费电子、汽车电子等领域。

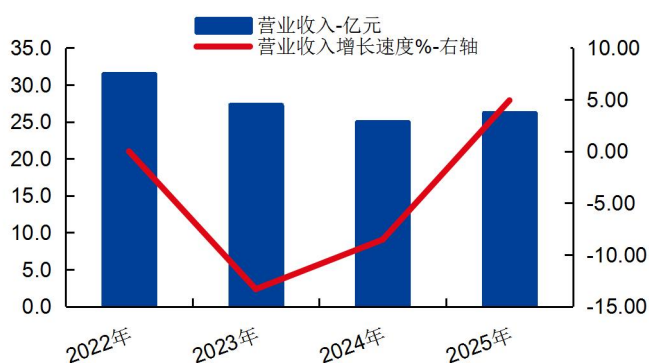
与此同时，公司还涉及精密零组件业务，包括 3C 精密零组件、新能源电池及汽车电子结构件等；多年来，已为苹果、联想、摩托罗拉等知名品牌商的平板电脑、笔记本电脑、手机等消费电子产品提供配套，并成为了苹果公司产业链上的重要供应商之一。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 27.27 亿元/24.94 亿元/26.17 亿元，YOY 依次为 -13.33%/-8.54%/4.93%；实现归母净利润 4.12 亿元/2.68 亿元/3.19 亿元，YOY 依次为 -13.43%/-34.84%/18.82%。

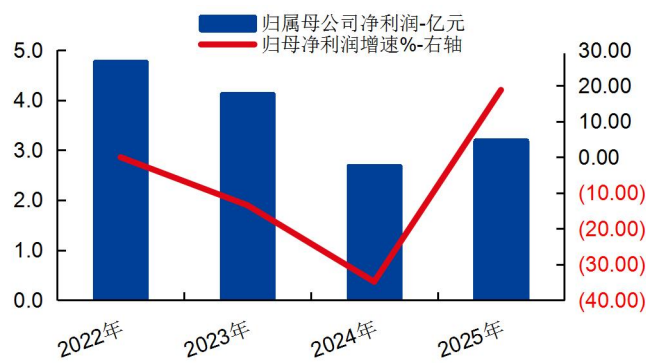
2025H1，公司主营业务收入按产品类别可分为三大板块，分别为电子元器件（11.75 亿元，占 2025H1 主营收入的 78.26%）、精密零组件（2.92 亿元，2025H1 主营收入的 19.48%）、其他产品（0.34 亿元，占 2025H1 主营收入的 2.26%）。2022 年至 2025H1，电子元器件始终为公司主要收入来源，其收入占比稳定在 60%以上、且收入占比整体呈上行态势。

图 1：公司收入规模及增速变化



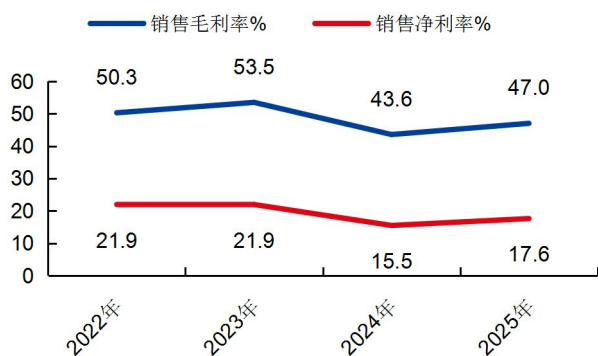
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



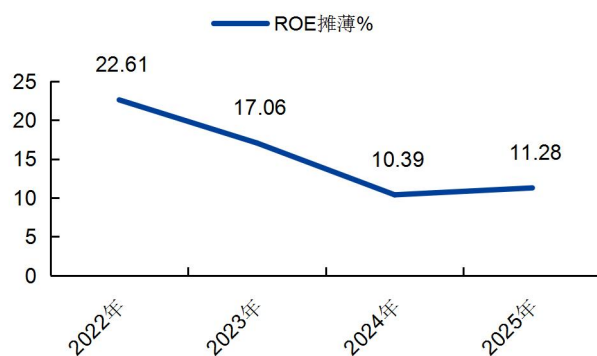
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司电容器产品收入主要来自 MLCC、有机及云母电容器和钽电解电容器等；根据主营产品类型，公司归属于电容器行业。

1、电容器行业

（1）MLCC 市场

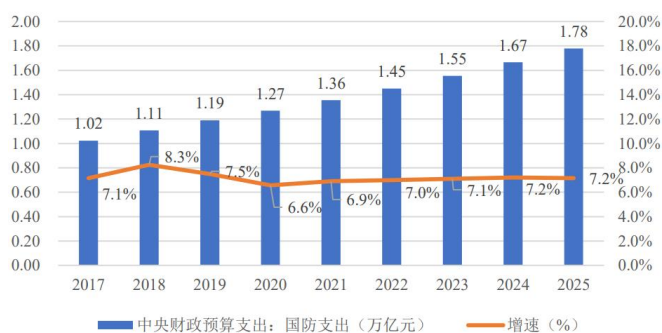
陶瓷电容器可进一步分为单层陶瓷电容器（SLCC）、多层陶瓷电容器（MLCC）和引线式多层陶瓷电容器。其中，MLCC 具有容体比大、结构致密、介质损耗小等优点，下游应用较为广泛，其市场规模占整个陶瓷电容器的九成以上，主要用于各类防务、民用电子整机中的谐振、耦合、滤波、旁路电路中，应用领域包括消费电子、汽车电子、航天航空、船舶、武器装备、医疗设备、轨道交通等各行业。

A) 高可靠产品应用市场

电子元器件作为国防高端装备产业链的上游，是保证国防高端装备可靠性的重要单元。防务领域电子系统常面临高温、高压、严寒、高冲击等极端环境，对电子元器件产品性能稳定性、可靠性要求更高；而高可靠 MLCC 作为主要的被动元件之一，具有体积小、成本低、容量大、受环境影响小等优点，广泛应用于航空航天电子设备、移动通信设备、装备车辆电子设备等防务领域，因此其发展与我国的国防建设密切相关。

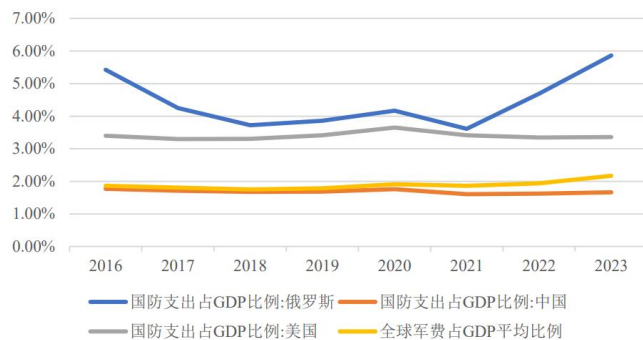
近年来，我国国防投入稳步增加，2025 年国防支出预算 17,846.65 亿元，同比增长 7.2%，保持近年来较高增长；同时国防建设重点从机械化向信息化的强势转化，进一步带动了军工电子行业和相关基础元器件的配套需求。然而，目前我国国防支出规模仅为美国 30%-40% 左右；预期随着大国重点领域博弈的日益激烈，叠加中国所受地缘政治、国际局势震荡的压力，“十五五”期间国防预算支出仍将有较大的增长空间，有望带动国家重点领域的持续快速发展。根据前瞻产业研究院预测，我国军工电子行业市场规模将从 2019 年的 2,927 亿元，增长至 2025 年的 5,012 亿元，年复合增长率 9.38%。

图 5：2017 年-2025 年中国国防支出预算及增速



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 6：我国国防支出占 GDP 比重低于全球平均水平



资料来源：iFind，斯德哥尔摩国际和平研究所，华金证券研究所

在高可靠产品应用市场，由于资质壁垒及产品高可靠性等要求，产品均为国内企业生产且参与者较少，主要厂商为宏明电子、火炬电子、鸿远电子等。根据中国电子元件行业协会电容器分会 2024 年出具的说明，宏明电子是全国最大的特种 MLCC 电容器研发制造企业；由于防务领域保密等原因，防务类 MLCC 产品市场规模无公开行业数据；根据 2025 年 1-6 月宏明电子、鸿远电子（603267）、火炬电子（603678）陶瓷电容器和电子元器件销售收入规模排名，宏明电子均位居第一。

B) 工业/商业级产品应用市场

MLCC 是世界上用量最大、发展最快的片式元件之一。根据中国电子元件行业协会信息中心统计及预测，2024 年全球 MLCC 需求量约为 4.89 万亿只，同比增长 6.0%，市场规模约为 1,006 亿元，同比增长 5.0%；随着手机、家用电器、PC 等终端电子产品需求复苏，新能源汽车、光伏等新能源行业继续高速增长，预计 2025 年全球 MLCC 需求量将增长至 4.95 万亿只，同比增长 1.2%，市场规模约为 1,050 亿元，同比增长 4.4%；而到 2029 年，全球 MLCC 需求量有望达 5.89 万亿只、市场规模有望达 1,326 亿元，2024 年-2029 年复合增长率分别为 3.8%和 5.7%。

图 7：2022 年-2029 年全球 MLCC 市场规模发展趋势及预测



资料来源：中国电子元件行业协会信息中心，华金证券研究所

国内方面，在新能源类产品及车用电子产品高速发展的刺激下，以及中国 MLCC 内外资企业新增产能的释放，中国 MLCC 产销规模保持平稳增长态势。根据中国电子元件行业协会信息

中心统计及预测，2024 年中国 MLCC 场规模约为 528.43 亿元、同比增长 7.0%；预计 2029 年中国市场 MLCC 市场规模有望达 671.82 亿元，2024-2029 年五年平均增长率分别为 3.2%和 4.9%。

图 8：2022 年-2029 年中国 MLCC 市场规模发展趋势与预测

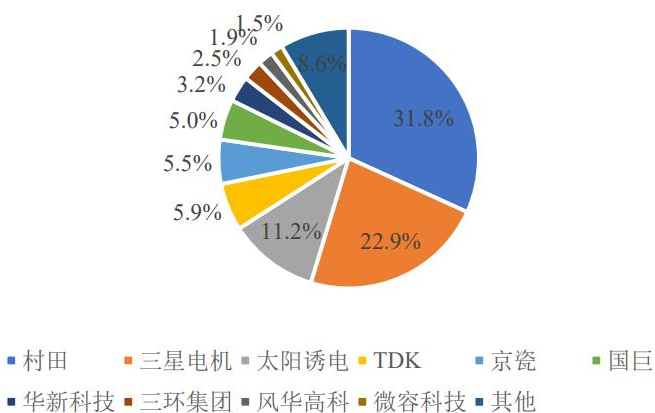


资料来源：中国电子元件行业协会信息中心，华金证券研究所

在工业/商业级产品应用市场，海外头部厂商布局较早，在材料配方、制程工艺、产品一致性等方面构建起较强竞争壁垒，于全球市场长期占据主导地位。然而，伴随国内电子信息产业蓬勃发展，工业控制、新能源、智能装备等领域对 MLCC 性能与品类需求持续拓展，国内本土企业正通过技术攻关、产线升级等路径突破，在中高端市场逐步发力，虽面临较长的国产化进程，但也孕育着广阔的发展空间，有望重塑全球市场竞争格局。

根据中国电子元件行业协会信息中心统计，全球 MLCC 供给端格局高度集中，前五大厂商占据近八成的市场份额，其中，份额最大的厂商为日本村田 (Murata)，韩国三星电机 (SEMCO) 稳居第二，日本太阳诱电 (TaiyoYuden) 位列第三名。国内厂商主要包括三环集团、风华高科。与国内同行业可比公司相比，公司子公司宏明华瓷工业/商业级 MLCC 产品尚处于起步阶段，产销规模较小。

图 9：2024 年全球 MLCC 主要企业市场份额分布图（按金额）



资料来源：中国电子元件行业协会信息中心，华金证券研究所

(2) 有机及云母电容器市场

公司有机及云母电容器产品中以有机薄膜电容器为主，属于薄膜电容器大类。有机薄膜电容器是一种采用有机聚合物薄膜作为介质的电子元件，通过将金属箔或金属化薄膜电极与塑料薄膜介质交替叠层或卷绕而成。作为电容器家族中的重要成员，有机薄膜电容器填补了陶瓷电容器和电解电容器之间的性能空白，特别适用于中高电压、大电流和高频应用场景。

随着全球通信、电子、光伏电池等行业的较快发展，有机薄膜电容器市场需求快速增长。中国电子元件行业协会发布信息显示，2022 年全球薄膜电容器市场规模约 244 亿元，至 2027 年，市场规模有望增至 390 亿元，2022-2027 年五年平均增长率约为 9.8%。

早期薄膜电容器市场的主要参与者以欧美日厂商为主，具有代表性的大型企业包括松下、TDK、尼吉康、Vishay 等，该部分企业进入薄膜电容器领域时间较早，具有一定的技术优势和规模优势。近年来，得益于国家产业政策和我国快速发展的电力电子技术，中国新能源产业取得了全球领先优势，全球薄膜电容器产业重心也逐步从欧美、日韩等发达国家向我国转移。在光伏风电、新型储能、新能源汽车等领域，中国薄膜电容器龙头企业法拉电子以及江海股份、铜峰电子等取得了主要的市场份额，日本企业松下、TDK、尼吉康，欧美企业 KEMET、EPCOS 等，在不同细分领域也均有所长。

（3）钽电解电容器市场

钽电解电容器是以金属钽为阳极，利用钽表面氧化钽膜作为介质的电解电容器。因其具有体积小、电容密度高、使用寿命长等特点，钽电解电容器在武器装备、航空航天、医疗设备、通信、消费电子等领域得到广泛应用。

随着 5G 通信、新能源汽车、物联网等新兴技术的快速发展，全球钽电解电容器行业正经历深刻变革，产品不断向高性能、高可靠性、小型化方向发展。根据贝哲斯咨询数据，2023 年全球钽电容器市场规模达 331 亿元，其中中国市场规模已达 96.31 亿元；预计 2029 年全球钽电容器市场规模将达到 428 亿元，期间内年均复合增长率约 4.12%。

KEMET、京瓷集团和 Vishay 是全球钽电容器行业的领先企业。其中，KEMET 在军工和航天领域表现突出，产品能在高温下稳定工作；京瓷主要生产高性能固态钽电容器，广泛应用于医疗和军事领域；Vishay 则以其聚合物钽电容器闻名，具备超低 ESR 和高耐温性能，广泛应用于工业、通信及医疗领域。上述头部厂商掌握和积累了钽电容器的核心技术和关键材料，且其钽电容器生产设备仪器先进、精度高、可控性强、效率高。而国内方面，如宏达电子、振华科技等也在钽电容器技术创新和生产能力上持续突破，在军用和民用领域具有一定竞争力。

（四）公司亮点

1、公司是我国防务电子元器件核心供应商、尤其在高可靠 MLCC、军用有机薄膜电容等细分市场占据龙头地位。公司实控人为四川省国资委，前身为 1958 年创建的国营第七一五厂、是国家“一五”时期 156 项重点建设工程之一；自成立以来，公司始终致力于推动国家电子元器件的自主可控，其中服务于防务领域的高可靠产品收入占电子元器件业务的九成左右。历经六十余年积淀与发展，公司已在国内防务电子元器件领域占据较高行业地位。具体来看：1) 公司是国内少数从高品质电子材料（陶瓷瓷料和导电浆料）到电子元器件均具备研制能力的全产业链生

产企业；2）产品体系全面、产品层次丰富，其中高可靠 MLCC、军用有机及云母电容器等产品达到国际先进水平；3）公司不仅多次承担国家重点装备和重点工程的电子元器件科研攻关和生产配套任务，还持续助力电子元器件的国产化进程，曾创造了国内第一条有机薄膜介质电容器国军标生产线、第一条宇航级 MLCC 生产线、第一条正温度系数热敏电阻器国军标生产线等多项国内第一，拥有多条国军标生产线及宇航级高可靠生产线。根据中国电子元件行业协会电容器分会出具的说明，公司是全国最大的特种 MLCC 电容器、军用有机薄膜电容器、军用位移传感器研发制造企业。预期随着我国国防投入的稳步增加及国防建设重点从机械化向信息化的强势转化，高可靠电子元器件作为基础元件的需求有望持续增长，利好以公司为代表的防务领域优势企业。

2、公司积极拓展民用市场需求，有望涉猎商业航天、低空经济、新能源汽车、算力服务器等新兴领域。（1）在电子元器件方面，由于高容体比 MLCC 具有小型化、高容体比、成本低等特点，可满足航天设备、低空飞行器、车载仪器等装备轻量化、高效能等新兴领域发展需求，具有良好的发展契机及广阔的市场空间。公司基于军用产品领域的技术积累，积极布局民用 MLCC 领域；2024 年子公司宏科电子已通过 IATF16949 车规体系认证，并拟通过募投项目开展高容体比 MLCC 产品生产线扩能建设，为后续发展奠定坚实的产能基础。（2）在精密零组件领域，公司已具备为苹果、联想等知名品牌商的消费电子产品提供配套的经验。在此基础上，公司积极拓展华为、TCL 等消费电子行业主流客户，目前笔记本电脑、平板电脑结构件产品已向华为产业链客户小批量供货，应用于智能交互平板、智慧黑板、数字标牌领域的精密零组件产品亦向 TCL 批量供应；同时，公司集中精力突破新能源汽车和锂离子电池结构件市场，目前已通过比亚迪、西安中熔电气、比克电池等行业客户的认证，并开始批量供货；此外，公司还积极拓展算力服务器领域结构件市场，相关结构件产品已在华为产业链客户端验证成功、开始小批量供货。

（五）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 7 个项目，以及补充流动资金。

1、高储能脉冲电容器产业化建设项目：项目建成后，形成从金属化薄膜到电容生产的全过程能力，高储能脉冲电容器产能从目前的 2.5 万只/年提升至 30 万只/年。

2、新型电子元器件及集成电路生产项目（一期/二期）：项目分为两期，一期项目建成后形成 50 吨/年电子功能陶瓷材料及浆料自主保障能力和 1,000 万只/年 HTCC 陶瓷封装外壳产品生产能力，截至目前一期项目主体建筑建设已完成，进入设备购置和产线安装阶段；二期项目建成后形成年产 4 亿只高可靠高容体比多层瓷介电容器产能，以巩固公司在高可靠 MLCC 行业地位。

3、精密零组件能力提升项目：项目建成后，形成年产 2.5 亿只精密零组件产能，以满足新能源领域、汽车电子领域等需求。

4、高可靠阻容元器件关键技术研发项目：依托宏明电子现有研制条件及设施，重点对位移传感器、有机及云母电容器、滤波/连接器等门类产品，在现有技术基础上进一步向小型化、高可靠、高性能方向进行关键技术研发升级。

5、电子材料与元器件关键技术研发项目：通过本项目实施，大幅提升多层瓷介电容器、微波器件、电子材料与器件（含管壳）等门类产品生产制造水平、产品可靠性水平，实现关键技术自主可控，缩小与国外先进水平差距，提升国内高可靠电子材料与元器件整体技术水平。

6、3C 精密零组件、新能源电池及汽车电子结构件研发项目：重点对 3C 精密零组件、新能源电池及汽车电子结构件生产工艺技术进行提升；其中，3C 精密零组件生产工艺技术在现有基础上进一步向高精度、高效率、高合格率方向进行研发升级，新能源电池及汽车电子结构件主要向高可靠、高性能方向提升。

7、数字化能力提升项目：在现有信息化和数字化基础条件上，补充生产管理、供应链、市场经营、技术研发、运营支持、基础设施等软硬件条件，推动业务全面线上化，支撑集团化管控体系。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

| 序号 | 项目名称 | 投资总额 (万元) | 拟募集资金投资额(万元) | 项目投资期 |
|----|----------------------------|--------------|--------------|-----------------------|
| 1 | 高储能脉冲电容器产业化建设项目 | 50,942.81 | 50,942.81 | 36 个月 |
| 2 | 新型电子元器件及集成电路生产项目（一期/二期） | 81,215.51 | 39,415.51 | 一期 30 个月； 二期 36 个月 |
| 3 | 精密零组件能力提升项目 | 9,998.86 | 9,878.86 | 24 个月 |
| 4 | 高可靠阻容元器件关键技术研发项目 | 15,000.00 | 15,000.00 | 30 个月 |
| 5 | 电子材料与元器件关键技术研发项目 | 15,000.00 | 15,000.00 | 36 个月 |
| 6 | 3C 精密零组件、新能源电池及汽车电子结构件研发项目 | 10,000.00 | 10,000.00 | 36 个月 |
| 7 | 数字化能力提升项目 | 9,834.00 | 9,834.00 | 36 个月 |
| 8 | 补充流动资金 | 45,000.00 | 45,000.00 | - |
| | 总计 | 236,991.18 | 195,071.18 | - |

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2025 年度，公司实现营业收入 26.17 亿元，同比增长 4.93%；实现归属于母公司净利润 3.19 亿元，同比增长 18.82%。根据管理层初步预测，公司预计 2026Q1 实现营业收入 8.21 亿元至 8.45 亿元，较 2025 年同期增长 0.22%至 3.15%；预计实现归母净利润 1.40 亿元至 1.44 亿元，较 2025 年同期增长 0.95%至 4.07%；预计实现扣非归母净利润 1.38 亿元至 1.42 亿元，较 2025 年同期增长 0.51%至 3.67%。

公司专注于阻容元器件及精密零组件产品领域；根据业务的相似性，选取鸿远电子、火炬电子、宏达电子、振华科技为宏明电子的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年可比上市公司的平均收入规模为 27.75 亿元，平均 PE-TTM(算数平均)为 52.37X，销售毛利率为 43.21%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

表 2: 同行业上市公司指标对比

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | PE-TTM | 2024 年营业收入 (亿元) | 2024 年 营收增速 | 2024 年归 母净利润 (亿元) | 2024 年归 母净利润 增速 | 2024 年 销售毛利 率 | 2024 年 ROE (摊 薄) |
|------------------|-------------|-------------|----------|--------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|------------------------|
| 603267.SH | 鸿远电子 | 138.56 | 55.71 | 14.92 | -10.98% | 1.54 | -43.55% | 34.29% | 3.66% |
| 603678.SH | 火炬电子 | 183.62 | 63.56 | 28.02 | -20.04% | 1.95 | -38.90% | 31.23% | 3.57% |
| 300726.SZ | 宏达电子 | 206.58 | 59.91 | 15.86 | -7.07% | 2.79 | -40.81% | 57.63% | 5.76% |
| 000733.SZ | 振华科技 | 296.43 | 31.24 | 52.19 | -32.99% | 9.70 | -63.83% | 49.70% | 6.67% |
| | 平均值 | 206.29 | 52.60 | 27.75 | -17.77% | 3.99 | -46.77% | 43.21% | 4.91% |
| 301682.SZ | 宏明电子 | / | / | 24.94 | -8.54% | 2.68 | -34.84% | 43.56% | 10.74% |

资料来源: Wind (数据截至日期: 2026 年 3 月 6 日), 华金证券研究所

(六) 风险提示

客户相对集中的风险、产品质量控制风险、业务资质延续的风险、业务规模迅速扩大引致的经营管理风险、进出口政策变化风险、核心技术泄密风险、毛利率波动的风险、应收账款及应收票据规模较大和坏账损失的风险、存货规模较大及跌价损失的风险、实际控制人控制风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com