

# 远航精密 (920914)

## 2025 年报&2026 一季报点评:短期业绩承压, 26 年持续保持高增长

买入 (维持)

2026 年 04 月 25 日

证券分析师 朱洁羽  
 执业证书: S0600520090004  
 zhujiayu@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

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	852.18	1,042.86	1,370.93	1,711.54	2,128.56
同比 (%)	5.25	22.38	31.46	24.84	24.37
归母净利润 (百万元)	67.44	53.48	80.31	112.11	142.68
同比 (%)	113.37	(20.70)	50.16	39.60	27.27
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.68	0.54	0.81	1.13	1.43
P/E (现价&最新摊薄)	39.58	49.91	33.24	23.81	18.71

### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年年报及 2026 年一季度报告。2025 年全年实现营业收入 10.43 亿元, 同比增长 22.38%; 实现归属于上市公司股东的净利润 5,348.24 万元, 同比下降 20.70%, 主要系股权支付费用增加及政府补助减少所致。2026Q1 实现营业收入 2.79 亿元, 同比增长 29.19%; 归母净利润 1,821.72 万元, 同比增长 11.35%; 毛利率 16.60%, 同比提升 1.1pct, 环比提升 4.3pct, 主要系镍价上涨叠加精密结构件业务毛利率结构性提升所致。
- **镍带箔稳健增长、精密结构件受益于 TCO 需求旺盛持续高增。** 2025 年精密结构件收入 3.19 亿元, 同比+59.38%, 占比由 24%提升至 31%, 主要系 TCO 需求旺盛销量增加; 镍带箔收入 6.69 亿元, 同比+8.83%, 我们估计实现出货约 4500-5000 吨, 同增 15%+; FPCA 新业务实现突破, 收入 760.80 万元, 同比大增 2891.63%。2026Q1 镍带箔我们估计出货约 1100-1200 吨, 同比保持稳健增长, 2026 全年我们预计镍带箔出货同增 25%+, 精密结构件实现营收 4-5 亿元, 同增 30%+。
- **期间费率基本维持稳定。** 25 年销售/管理/研发/财务费用率为 1.11%/3.16%/3.50%/0.32%, 同比-0.03pct/-0.08pct/+0.01pct/+0.13pct, 整体管控良好。2026Q1 费用率略有分化, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.05%/3.52%/4.31%/0.66%, 同比+0.08pct/+0.39pct/+0.83pct/+0.01pct; 管理费用因薪酬及股份支付增加而上升; 研发费用率提升主要系子公司金泰科研发投入增加及股权激励费用摊销所致。
- **盈利预测与投资评级:** 我们基本维持此前盈利预测, 新增 2028 年盈利预测, 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 0.8/1.12/1.43 亿元, 同增 50%/40%/27%, 对应 PE 为 33/24/19 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 镍带箔行业竞争加剧、精密结构件业务增长不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	26.80
一年最低/最高价	18.00/44.98
市净率(倍)	2.69
流通 A 股市值(百万元)	2,667.75
总市值(百万元)	2,669.23

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	9.95
资产负债率(% ,LF)	29.89
总股本(百万股)	99.60
流通 A 股(百万股)	99.54

### 相关研究

- 《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》  
2025-10-30
- 《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

## 远航精密三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>847</b>	<b>858</b>	<b>1,062</b>	<b>1,320</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,043</b>	<b>1,371</b>	<b>1,712</b>	<b>2,129</b>
货币资金及交易性金融资产	173	176	213	265	营业成本(含金融类)	901	1,167	1,460	1,823
经营性应收款项	501	493	616	768	税金及附加	3	3	4	5
存货	162	176	220	275	销售费用	12	15	15	19
合同资产	0	0	0	0	管理费用	33	47	53	62
其他流动资产	11	12	12	13	研发费用	36	54	63	74
<b>非流动资产</b>	<b>529</b>	<b>506</b>	<b>500</b>	<b>473</b>	财务费用	3	6	5	5
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	5	14	17	21
固定资产及使用权资产	319	325	320	309	投资净收益	1	3	3	4
在建工程	50	30	18	11	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	124	115	107	98	减值损失	(3)	(4)	(4)	(4)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	<b>营业利润</b>	<b>58</b>	<b>91</b>	<b>127</b>	<b>162</b>
其他非流动资产	28	28	48	48	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,376</b>	<b>1,363</b>	<b>1,563</b>	<b>1,793</b>	<b>利润总额</b>	<b>58</b>	<b>91</b>	<b>127</b>	<b>162</b>
<b>流动负债</b>	<b>347</b>	<b>252</b>	<b>337</b>	<b>422</b>	减:所得税	5	11	15	19
短期借款及一年内到期的非流动负债	145	45	55	76	<b>净利润</b>	<b>53</b>	<b>80</b>	<b>112</b>	<b>143</b>
经营性应付款项	141	128	189	240	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	6	5	6	9	<b>归属母公司净利润</b>	<b>53</b>	<b>80</b>	<b>112</b>	<b>143</b>
其他流动负债	55	73	86	98	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.81	1.13	1.43
<b>非流动负债</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	EBIT	60	84	116	145
长期借款	55	55	55	55	EBITDA	81	123	157	187
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	13.62	14.85	14.71	14.38
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	5.13	5.86	6.55	6.70
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	22.38	31.46	24.84	24.37
<b>负债合计</b>	<b>407</b>	<b>312</b>	<b>397</b>	<b>482</b>	归母净利润增长率(%)	(20.70)	50.16	39.60	27.27
归属母公司股东权益	968	1,050	1,164	1,309					
少数股东权益	1	1	1	1					
<b>所有者权益合计</b>	<b>969</b>	<b>1,051</b>	<b>1,166</b>	<b>1,310</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,376</b>	<b>1,363</b>	<b>1,563</b>	<b>1,793</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(60)	119	60	43	每股净资产(元)	9.68	10.50	11.64	13.09
投资活动现金流	(112)	42	(32)	(10)	最新发行在外股份(百万股)	100	100	100	100
筹资活动现金流	85	(105)	7	17	ROIC(%)	5.01	6.40	8.39	9.41
现金净增加额	(87)	58	37	52	ROE-摊薄(%)	5.53	7.65	9.63	10.90
折旧和摊销	21	39	41	42	资产负债率(%)	29.59	22.88	25.41	26.91
资本开支	(152)	(16)	(36)	(15)	P/E(现价&最新股本摊薄)	49.91	33.24	23.81	18.71
营运资本变动	(140)	(7)	(96)	(145)	P/B(现价)	2.77	2.55	2.30	2.05

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>