

业绩增长稳健，聚焦新兴高附加值应用领域

—— 同惠电子点评报告

2026年04月23日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年公司实现营业收入 23,189.95 万元/+19.6%；实现归母净利润 6,902.57 万元/+36.9%。2026 年一季度单季实现营业收入 4,412.86 万元/+12.9%；实现归母净利润 1,145.39 万元/+15.4%。
- 公司业绩增长稳健，持续优化产品、市场布局：**2026 年一季度，公司毛利率为 58.88%/+2.1pct，净利率为 25.78%/+0.7pct。分产品看，2025 年公司的元件参数测试仪器、安规线材测试仪器、微弱信号检测仪器、电力电子产品分别实现营业收入 1.01/0.51/0.44/0.12 亿元，毛利率分别为 67.46%/45.92%/57.52%/40.88%，通过聚焦半导体、新能源核心测试应用场景优化业务布局，公司产品结构持续优化。分市场看，2025 年公司境内、境外分别实现营业收入 2.12/0.20 亿元。通过国内核心工业区域直销服务体系，公司精准对接了功率器件与半导体设备等领域客户的测试需求，同时公司在德国注册设立子公司进一步完善了欧洲市场本地化布局。
- 聚焦高附加值应用领域，持续高强度研发投入：**2025 年公司研发费用为 3,156.24 万元，研发费用率为 13.6%。近年来公司持续将核心资源聚焦于半导体器件测试、新能源及电池测试等新兴高附加值应用场景，保持了高强度的研发投入。截至 2025 年，公司累计拥有软件著作权 68 项、授权专利 85 项，其中授权发明专利 56 项，核心阻抗测试技术已跻身国际先进水平。在半导体领域，公司的研发储备和即将推出的新产品主要针对于功率半导体的研发设计、生产检测、可靠性验证的相关检测需求。例如已小批量生产的 TH500 系列第三代功率半导体器件高压脉冲电流电压（PIV）分析系统支持 1500V/50A 测试能力，可精准量化器件寄生效应；TH540 系列半导体器件热阻测试仪（正在研发），VDS 达 200V、IDS 为 50A，主要用于测量晶体管、二极管、MOSFET、IGBT 等功率器件的热阻特性，同时可实现器件接触状态检查，保障器件散热性能评估准确性。
- 重视股东回报，每 10 股派发现金红利 3 元：**根据公司 2025 年年度权益分派预案，公司以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税），共预计派发现金红利 4,766.87 万元，约占当期净利润的 69%。
- 投资建议：**我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.52/0.62/0.73 元，对应市盈率分别为 63/52/44 倍。我们认为，公司始终专注于电子测量仪器的技术研发与产品开发，在深耕传统电子测量领域的基础上进一步拓展至半导体器件测试、新能源及电池测试等应用场景。通过持续技术迭代和产品应用范围的拓宽，公司不断丰富产品系列矩阵为未来业务增长提供了强劲的驱动力，维持“推荐”的投资评级。
- 风险提示：**市场竞争加剧的风险；下游需求不及预期的风险；新产品开发进度不及预期的风险。

同惠电子（股票代码：920509）

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

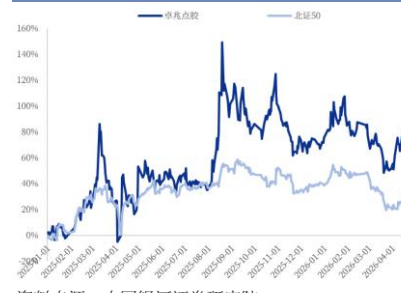
市场数据

2026年04月22日

股票代码	920509
A 股收盘价(元)	33.34
上证指数	4,106.26
总股本(万股)	16,031
实际流通 A 股(万股)	8,399
流通 A 股市值(亿元)	28

相对北证 50 表现图

2026年04月22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_同惠电子（833509）_25H1 业绩高增，新品放量优化产品结构
- 【银河北交所】公司点评_同惠电子（833509）_下游复苏业绩高增，重研发推出多项新品
- 【银河北交所】公司点评_同惠电子（833509）_需求复苏业绩高增，产品结构持续优化

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	232	276	331	395
收入增长率%	19.57	19.02	19.93	19.34
归母净利润(百万元)	69	83	99	117
利润增长率%	36.85	19.65	19.45	18.35
分红率%	69.06	84.68	77.76	77.17
毛利率%	59.51	60.51	61.03	60.76
摊薄 EPS(元)	0.43	0.52	0.62	0.73
PE	75.01	62.70	52.49	44.35
PB	14.00	13.14	12.09	11.04
PS	22.33	18.76	15.64	13.11

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	306	359	412	479
现金	45	87	121	154
应收账款	32	31	39	48
其它应收款	0	0	0	0
预付账款	0	1	1	1
存货	69	82	92	114
其他	159	159	160	162
非流动资产	122	111	99	87
长期投资	0	0	0	0
固定资产	91	79	67	55
无形资产	20	20	20	21
其他	12	12	12	12
资产总计	428	470	511	566
流动负债	51	68	75	89
短期借款	0	0	0	0
应付账款	21	18	23	29
其他	30	50	51	60
非流动负债	6	6	6	6
长期借款	0	0	0	0
其他	6	6	6	6
负债总计	56	74	80	94
少数股东权益	2	2	3	3
归属母公司股东权益	370	394	428	469
负债和股东权益	428	470	511	566

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	56	101	99	109
净利润	70	83	99	117
折旧摊销	12	16	16	17
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-3	-3	-4	-4
营运资金变动	-22	-4	-10	-21
其他	-1	9	-2	0
投资活动现金流	-23	-1	-1	0
资本支出	-12	-4	-4	-5
长期投资	-13	0	0	0
其他	2	3	4	4
筹资活动现金流	-46	-58	-64	-76
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-46	-58	-64	-76
现金净增加额	-14	41	35	33

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	232	276	331	395
营业成本	94	109	129	155
税金及附加	3	4	5	6
销售费用	22	26	31	37
管理费用	18	22	26	32
研发费用	32	44	53	63
财务费用	-1	-1	-2	-2
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资收益及其他	10	18	19	22
营业利润	76	90	107	127
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	75	90	107	127
所得税	6	7	8	10
净利润	70	83	99	117
少数股东损益	1	0	0	0
归属母公司净利润	69	83	99	117
EBITDA	87	104	122	141
EPS (元)	0.43	0.52	0.62	0.73

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	19.6%	19.0%	19.9%	19.3%
营业利润增长率	38.7%	18.5%	19.7%	18.5%
归母净利润增长率	36.9%	19.6%	19.4%	18.3%
毛利率	59.5%	60.5%	61.0%	60.8%
净利率	30.0%	30.0%	29.9%	29.7%
ROE	18.7%	21.0%	23.0%	24.9%
ROIC	18.5%	20.7%	22.6%	24.3%
资产负债率	13.1%	15.7%	15.7%	16.6%
净资产负债率	15.1%	18.6%	18.6%	20.0%
流动比率	6.03	5.26	5.52	5.40
速动比率	4.66	4.05	4.28	4.11
总资产周转率	0.57	0.61	0.67	0.73
应收账款周转率	9.06	8.72	9.52	9.08
应付账款周转率	5.57	5.63	6.27	5.92
每股收益(元)	0.43	0.52	0.62	0.73
每股经营现金流(元)	0.35	0.63	0.62	0.68
每股净资产(元)	2.31	2.46	2.67	2.93
P/E	75.01	62.70	52.49	44.35
P/B	14.00	13.14	12.09	11.04
EV/EBITDA	59.29	48.74	41.58	35.61
PS	22.33	18.76	15.64	13.11

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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

程曦 0755-83471683 chengxi_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：

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