



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026 年 04 月 28 日

基础数据

04 月 24 日收盘价（元）	46.45
总市值（亿元）	195.08
总股本（亿股）	4.20

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：丁志刚

S0190524030003
dingzhigang@xyzq.com.cn

分析师：石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师：祁佳仪

S0190525060001
qijiaiyi@xyzq.com.cn

科瑞技术(002957.SZ)

业绩符合预期，看好公司半导体及光模块设备成长潜力

投资要点：

- **事件：**公司发布 2025 年报及 2026 一季报，公司 2025 年实现营业收入 26.32 亿元，同比增长 7.55%；归母净利润 2.73 亿元，同比增长 95.93%；扣非归母净利润 1.72 亿元，同比增长 38.29%。公司 2026 年一季度实现营业收入 6.18 亿元，同比增长 15.42%；归母净利润 0.69 亿元，同比增长 56.87%；扣非归母净利润 0.53 亿元，同比增长 17.5%。
- **在移动终端领域：**2025 年，公司实现收入 9.76 亿元，占总收入的 37.06%。移动终端总量趋稳，存在结构性升级机会，随着折叠屏、AI 手机、新形态可穿戴终端以及 XR 设备的爆发式增量，构成未来新一轮增长的核心逻辑。
- **在新能源业务领域：**2025 年，公司实现收入 8.24 亿元，占总收入的 31.03%。公司成功完成 0.35 秒动力高速叠片机研发，大尺寸储能电池叠片技术完成小批量交付，在手订单储备充足，经营质量持续改善。
- **在精密零部件领域：**2025 年，公司实现收入 4.64 亿元，占总收入的 17.64%，其中半导体和光模块相关零部件业务收入 1.74 亿元，占总收入的 6.62%，硬盘行业相关零部件业务收入 1.17 亿元，占总收入的 4.46%。公司精密零部件及模具产品广泛应用于机械设备制造业，涉及金属精密加工件、精密车削件、精密钣金件、精密冲压件等多种产品形态，广泛应用于半导体设备、光通信、硬盘、消费电子、汽车、航空航天等众多领域。
- **在半导体及光模块设备领域：**2025 年，公司实现收入 1.18 亿元，占总收入的 4.5%。从工艺流程来看，光模块制造主要涵盖贴片、引线键合、光学耦合、封装及老化测试等多个环节，相关设备涉及固晶/共晶机、键合机、耦合机、检测设备等。2025 年以来，产业链协同效应显现，中国企业在光模块领域的优势带动生产设备国产化率不断提升。同时，海外头部客户也开始进入制造工艺升级周期，国产自动化设备凭借高性价比与定制化服务能力，迎来全球化布局的全新发展机遇。在光模块领域，公司可提供多个核心工序的工艺设备，成功得到海外 TOP 级光模块新客户的认可，业务影响力辐射全球，有望为公司开辟新的增长曲线。
- **盈利预测与估值：**预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.02/5.09/6.66 亿元，对应 PE 为 48.5/38.4/29.3 倍（2026.04.24），首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**下游订单不及预期；产能利用率不及预期；市场竞争加剧风险。

主要财务指标

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2632	3350	4245	5330
同比增长	7.5%	27.3%	26.7%	25.6%
归母净利润（百万元）	273	402	509	666
同比增长	95.9%	47.2%	26.6%	30.9%
毛利率	33.4%	34.4%	34.5%	34.7%
ROE	8.4%	11.5%	13.4%	15.8%
每股收益（元）	0.65	0.96	1.21	1.59
市盈率	71.4	48.5	38.4	29.3

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	4596	5048	6111	7407
货币资金	554	589	703	847
交易性金融资产	248	248	248	248
应收票据及应收账款	1400	1440	1824	2289
预付款项	87	88	111	139
存货	1634	1963	2448	3039
其他	673	719	776	845
非流动资产	1752	1708	1644	1581
长期股权投资	6	6	7	8
固定资产	912	847	780	712
在建工程	66	74	82	90
无形资产	98	89	81	72
商誉	209	209	209	209
其他	462	483	486	491
资产总计	6348	6756	7755	8989
流动负债	2785	2923	3574	4355
短期借款	430	435	440	445
应付票据及应付账款	1283	1342	1699	2126
其他	1072	1146	1435	1783
非流动负债	66	68	73	78
长期借款	0	0	0	0
其他	66	68	73	78
负债合计	2851	2991	3647	4432
股本	420	420	420	420
未分配利润	1742	1929	2168	2482
少数股东权益	263	284	311	346
股东权益合计	3497	3765	4108	4556
负债及权益合计	6348	6756	7755	8989

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
归母净利润	273	402	509	666
折旧和摊销	102	103	107	106
营运资金的变动	62	-335	-355	-429
经营活动产生现金流量	482	221	306	386
资本支出	-113	-35	-35	-35
长期投资	-279	0	-1	-1
投资活动产生现金流量	-370	-28	-1	10
债权融资	-76	9	10	10
股权融资	124	0	0	0
融资活动产生现金流量	-98	-157	-195	-255
现金净变动	8	36	114	144

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	2632	3350	4245	5330
营业成本	1752	2196	2780	3479
税金及附加	17	20	28	35
销售费用	103	134	178	224
管理费用	161	205	260	326
研发费用	303	369	467	592
财务费用	14	3	3	2
投资收益	101	34	42	53
公允价值变动收益	14	0	0	0
信用减值损失	-22	-2	-2	-2
资产减值损失	-76	-50	-50	-50
营业利润	336	455	576	754
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	332	455	576	754
所得税	25	32	40	53
净利润	307	423	535	701
少数股东损益	34	21	27	35
归属母公司净利润	273	402	509	666
EPS (元)	0.65	0.96	1.21	1.59

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	7.5%	27.3%	26.7%	25.6%
营业利润增长率	64.6%	35.5%	26.6%	30.9%
归母净利润增长率	95.9%	47.2%	26.6%	30.9%
盈利能力				
毛利率	33.4%	34.4%	34.5%	34.7%
归母净利率	10.4%	12.0%	12.0%	12.5%
ROE	8.4%	11.5%	13.4%	15.8%
偿债能力				
资产负债率	44.9%	44.3%	47.0%	49.3%
流动比率	1.65	1.73	1.71	1.70
速动比率	0.81	0.81	0.80	0.81
营运能力				
资产周转率	0.45	0.51	0.59	0.64
每股资料 (元)				
每股收益	0.65	0.96	1.21	1.59
每股经营现金	1.15	0.53	0.73	0.92
估值比率 (倍)				
PE	71.4	48.5	38.4	29.3
PB	6.0	5.6	5.1	4.6

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn