

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	104.92
总股本/流通股本(亿股)	0.75 / 0.28
总市值/流通市值(亿元)	79 / 29
52周内最高/最低价	126.00 / 77.40
资产负债率(%)	24.6%
市盈率	65.58
第一大股东	祝小华

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

强达电路(301628)

多基地协同赋能，高端 PCB 持续进阶

● 投资要点

业绩稳健增长，南通工厂产能爬坡。2025 年公司实现营收 9.54 亿元，同比+20.24%，归母净利润 1.21 亿元，同比+7.31%，扣非归母净利润 1.18 亿元，同比+20.88%，2026Q1 公司实现营收 2.52 亿元，同比+25.34%，主要系工业控制、通讯设备等下游应用市场恢复，人工智能技术应用需求强劲增长，公司在稳定当前优势业务领域，持续提升工业控制、通讯设备等重点领域业务的基础上，积极布局 AI 服务器、光模块、新能源汽车、机器人等业务领域。报告期内，公司服务的活跃客户近 3,000 家，主要包括电子产品制造商、PCB 贸易商和 PCB 生产商，公司主要客户有上市公司近百家，均具备 PCB 行业专业的生产、制造或贸易经验。公司与大多数主要客户均具有近十年的合作关系，长期稳定的客户资源为公司业绩增长和未来发展奠定了坚实的基础。2026Q1 公司归母净利润为 2,262.74 万元，同比-14.51%，主要系南通工厂投产初期存在折旧压力。

加速新型行业布局，扩展产品应用。AI 服务器、通信、新能源汽车、智能终端、工控、医疗电子及半导体测试等新兴领域快速发展，叠加行业政策支持，公司凭借自主研发形成多项中高端 PCB 专有及专利技术，可向下游提供高多层板、高频高速板、HDI 板、刚挠结合板、半导体测试板、毫米波雷达板等产品，充分满足客户研发、试样及小批量定制需求；后续公司将持续布局新兴赛道，依托技术、管理与经营模式优化，快速响应客户研发需求，提升高端产品占比、拓宽下游细分市场，进一步巩固行业竞争力。

加快产能扩展和智能化工厂布局。公司通过“南通强达电路科技有限公司年产 96 万平方米多层板、HDI 板项目”的实施，将扩大产能和规模，丰富中高端 PCB 产品型号及优化产品结构。基于深圳工厂、江西工厂和南通工厂三个生产基地在产线布局、产品结构和生产工艺上的侧重不同，公司可以根据不同客户及产品的特点来安排产品的研发、设计和生产，以更高效的响应客户需求。公司在加速规模扩张的同时，积极改造生产线，更新生产设备，提高公司的运营效率和智能化水平。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 12.99/15.59/18.72 亿元，归母净利润分别为 1.55/2.05/2.68 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

宏观经济波动风险，市场竞争加剧风险，主要原材料价格波动风

险，汇率风险，募投项目投产后的产能消化和收益不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	954	1299	1559	1872
增长率(%)	20.24	36.21	20.04	20.04
EBITDA（百万元）	181.45	260.22	356.86	468.87
归属母公司净利润（百万元）	120.89	155.45	204.85	268.02
增长率(%)	7.31	28.59	31.78	30.84
EPS(元/股)	1.60	2.06	2.72	3.56
市盈率（P/E）	65.42	50.87	38.61	29.51
市净率（P/B）	6.75	6.19	5.57	4.93
EV/EBITDA	35.26	29.66	21.88	16.70

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	954	1299	1559	1872	营业收入	20.2%	36.2%	20.0%	20.0%
营业成本	673	933	1111	1321	营业利润	9.3%	31.0%	32.2%	30.9%
税金及附加	6	8	10	12	归属于母公司净利润	7.3%	28.6%	31.8%	30.8%
销售费用	42	55	59	67	获利能力				
管理费用	51	64	69	77	毛利率	29.4%	28.1%	28.7%	29.4%
研发费用	48	65	75	86	净利率	12.7%	12.0%	13.1%	14.3%
财务费用	-4	-5	-3	-1	ROE	10.3%	12.2%	14.4%	16.7%
资产减值损失	-2	-1	-2	-2	ROIC	9.8%	11.4%	13.8%	16.1%
营业利润	139	181	240	314	偿债能力				
营业外收入	0	2	2	2	资产负债率	24.6%	27.6%	28.9%	29.4%
营业外支出	0	1	1	1	流动比率	2.56	2.09	1.71	1.58
利润总额	139	183	241	315	营运能力				
所得税	18	27	36	47	应收账款周转率	3.97	4.26	4.04	4.22
净利润	121	155	205	268	存货周转率	9.81	9.00	8.30	8.51
归母净利润	121	155	205	268	总资产周转率	0.65	0.78	0.83	0.88
每股收益(元)	1.60	2.06	2.72	3.56	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.60	2.06	2.72	3.56
货币资金	346	243	154	131	每股净资产	15.55	16.96	18.83	21.28
交易性金融资产	30	30	30	30	估值比率				
应收票据及应收账款	282	388	459	518	PE	65.42	50.87	38.61	29.51
预付款项	0	0	0	0	PB	6.75	6.19	5.57	4.93
存货	79	129	139	171	现金流量表				
流动资产合计	828	889	882	956	净利润	121	155	205	268
固定资产	296	508	775	1002	折旧和摊销	51	82	119	155
在建工程	282	249	224	206	营运资本变动	-59	-66	2	-12
无形资产	28	26	24	22	其他	6	4	7	8
非流动资产合计	726	878	1114	1315	经营活动现金流净额	119	176	333	418
资产总计	1553	1767	1996	2270	资本开支	-307	-255	-356	-356
短期借款	0	0	0	0	其他	246	23	0	0
应付票据及应付账款	268	352	431	506	投资活动现金流净额	-61	-232	-356	-356
其他流动负债	54	74	84	99	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	323	426	515	604	债务融资	-2	-2	0	0
其他	59	62	62	62	其他	-41	-45	-66	-85
非流动负债合计	59	62	62	62	筹资活动现金流净额	-43	-47	-66	-85
负债合计	381	488	577	667	现金及现金等价物净增加额	15	-104	-89	-23
股本	75	75	75	75					
资本公积金	653	653	653	653					
未分配利润	422	506	616	760					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	21	44	75	115					
所有者权益合计	1172	1278	1419	1604					
负债和所有者权益总计	1553	1767	1996	2270					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048