

2026年05月21日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 26Q1 业绩符合预期，半导体业务蓄势待发

## —维科精密（301499.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：林子健 S1050523090001  
linzj@cfsc.com.cn

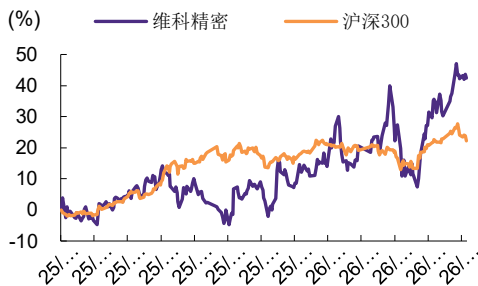
公司发布 2025 年年报以及 2026 年一季报，2025 年公司实现总营收 21.6 亿元，同比+14.2%；扣非归母净利润 0.5 亿元，同比+420.0%。26Q1 营收 2.4 亿元，同比+4.5%；扣非归母净利润 0.1 亿元，同比+24.0%。

### 基本数据

2026-05-21

当前股价（元）	36.68
总市值（亿元）	51
总股本（百万股）	138
流通股本（百万股）	35
52 周价格范围（元）	25.26-38.97
日均成交额（百万元）	95.17

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

1、《维科精密（301499）：精密注塑领先企业，半导体业务勾勒成长新曲线》2026-04-21

## 投资要点

### ■ 营收稳步上升，盈利能力相对稳定

**25Q4 营收稳健增长，利润大幅提升。**（1）营收方面，25Q4 实现营业收入 2.7 亿元，同比+8.6%；（2）扣非归母净利润方面，25Q4 扣非归母净利润 0.2 亿元，同比+35.7%；（3）毛利率方面，25Q4 毛利率 22.3%，同比-0.7pct；（4）扣非净利率方面，25Q4 扣非净利率 7.8%，同比+1.5pct；（5）费用率方面，25Q4 期间费用率为 13.5%，同比 0.0pct；其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.1%/7.4%/6.4%/-1.4%，同比-0.6/0.0/+0.8/-0.2pct，费用率整体保持稳定。

**26Q1 业绩符合预期，盈利能力相对稳定。**（1）营收方面，26Q1 实现营业收入 2.4 亿元，同比+4.5%；（2）扣非归母净利润方面，26Q1 扣非归母净利润 0.1 亿元，同比+24.0%，扣非同比大幅增长主要受去年同期基数较低所影响；（3）毛利率方面，26Q1 毛利率 17.7%，同比-0.7pct；（4）扣非净利率方面，26Q1 扣非净利率 5.4%，同比+0.8pct；（5）费用率方面，26Q1 期间费用率为 14.0%，同比+0.4pct；其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.5%/6.9%/5.8%/-0.2%，同比-0.2/+0.6/0.0/0.0pct，费用控制良好。

### ■ 深耕汽车电子业务，持续拓展新产品

**汽车电子主业稳固，新产品技术储备丰富。**2025 年公司动力系统零部件/底盘系统零部件/汽车连接器/废料/非汽车连接器/精密模具分别实现营收 5.9/1.3/0.7/0.7/0.6/0.3 亿元，占主营业收入的比重为 60.9%/13.8%/6.9%/6.8%/6.1%/3.1%，同比+10.4%/+17.8%/+35.2%/+64.4%/+12.0%/-10.3%；毛利率分别为 19.4%/15.7%/26.3%/31.8%/16.6%/18.5%，同比-2.3/+2.4/-6.1/-2.9/-6.8/+10.7pct。公司汽车电子业务稳固，其中新能源汽车相关产品快速放量，智能驾驶、电控系统配套产品已完成研发，可快速落地。同时公司持续拓展新品类，热管理系统、空气悬挂、底盘线控转向系统零部件及

自动驾驶转向控制系统连接器均在持续研发推进中。

## ■ 与芯联集成战略合作，打造功率半导体核心零部件新增长极

与芯联集成签署长期战略合作协议，预计采购金额约占该项目达产年营业收入的70%。公司对芯联集成不同采购比例下的项目业绩进行了测算：当采购比例分别为85.0%/70.0%/50.0%时，半导体零部件生产基地建设项目（一期）对应营业收入分别为4.8/4.2/3.5亿元，对应净利润分别为74.2/63.0/48.1百万元，勾勒成长新曲线。

（1）侧框：公司侧框类产品已进入快速放量阶段，产销率持续维持高位，2025年Q1-Q3达99.6%；销售金额从2022年的970万元快速增长至2025年Q1-Q3的4050万元，营收占比提升至16.4%，成为公司增长最快的业务板块。募投项目达产后，预计侧框新增产能1449万个，将贡献营业收入4.3亿元，占此项目总营收的80.6%。

（2）引线框架及桥接片：公司已与芯联集成达成深度战略合作，就上述两类新产品完成样品试制及初步测试。募投项目达产后，预计引线框架及桥接片将合计贡献营业收入1.0亿元，占此项目总营收的19.4%。

## ■ 泰国生产基地建设有序推进，全球化产能布局逐步落地

境外投资泰国工厂，深化全球布局。公司2025年海外营收2.0亿元，占比20.8%，同比+9.1%；毛利率32.1%，同比-2.0pct。公司于2024年1月设立了全资子公司泰国维科，当年即通过了ISO9001质量管理体系认证，并于2025年9月获得IATF16949:2016质量管理体系认证，以及多家客户的供应商认证审核，目前产品陆续交付中。泰国生产基地主要服务博格华纳、博世、舍弗勒等龙头企业，建设项目达产后预计可获得年营业收入3.8亿元，毛利率有望达到27.9%，预计净利润为0.6亿元。

## ■ 卡位人形机器人赛道，持续研发高转矩密度电机定子包胶注塑工艺

聚焦电机定子包胶注塑，切入人形机器人赛道。机器人方面，公司主要研发项目为高转矩密度电机定子项目，致力于实现电机转矩密度30-40Nm/kg，功率密度突破5-7kW/kg，能够满足人形机器人关节小型化、低能耗、散热性能优异的核心需求。技术层面重点攻坚LCP精密注塑工艺，致力于实现绝缘层厚度 $\leq 0.15\text{mm}$ 的批量注塑生产能力。此外，LCP注塑等研发工艺可反哺公司现有汽车电机业务，带动全线产品协同升级。

## ■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 12.1、16.0、19.7 亿元，归母净利润分别为 0.7、1.0、1.3 亿元，公司汽车电子基础盘稳固，半导体及机器人业务蓄势待发，有望成为公司业绩全新增长点，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

地缘政治风险、原材料价格上涨风险、市场需求不及预期风险、项目进度低于预期风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入 (百万元)	963	1,213	1,597	1,967
增长率 (%)	14.2%	26.0%	31.7%	23.1%
归母净利润 (百万元)	54	65	98	131
增长率 (%)	18.9%	20.7%	51.1%	33.1%
摊薄每股收益 (元)	0.39	0.47	0.71	0.95
ROE (%)	4.1%	4.9%	7.2%	9.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>963</b>	<b>1,213</b>	<b>1,597</b>	<b>1,967</b>
现金及现金等价物	190	175	106	54	营业成本	773	954	1,243	1,523
应收款	351	426	561	690	营业税金及附加	6	7	9	11
存货	240	299	389	477	销售费用	14	18	24	30
其他流动资产	106	121	143	165	管理费用	67	85	112	134
流动资产合计	887	1,020	1,198	1,385	财务费用	-4	3	3	4
<b>非流动资产:</b>					研发费用	56	70	93	114
金融类资产	50	50	50	50	费用合计	133	176	232	281
固定资产	525	517	502	482	资产减值损失	-2	-2	-2	-2
在建工程	91	64	45	31	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	73	69	65	62	投资收益	2	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>56</b>	<b>75</b>	<b>113</b>	<b>150</b>
其他非流动资产	62	62	62	62	加:营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	750	712	673	637	减:营业外支出	1	0	0	0
资产总计	1,637	1,732	1,872	2,022	<b>利润总额</b>	<b>56</b>	<b>75</b>	<b>113</b>	<b>150</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	2	10	15	20
短期借款	40	49	58	67	<b>净利润</b>	<b>54</b>	<b>65</b>	<b>98</b>	<b>131</b>
应付账款、票据	140	174	227	278	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	98	121	158	193	<b>归母净利润</b>	<b>54</b>	<b>65</b>	<b>98</b>	<b>131</b>
流动负债合计	279	346	445	541					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
长期借款	27	27	27	27	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	23	25	27	29	营业收入增长率	14.2%	26.0%	31.7%	23.1%
非流动负债合计	50	52	54	56	归母净利润增长率	18.9%	20.7%	51.1%	33.1%
负债合计	330	398	499	597	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	19.7%	21.4%	22.2%	22.6%
股本	138	138	138	138	四项费用/营收	13.8%	14.5%	14.5%	14.3%
股东权益	1,307	1,333	1,373	1,425	净利率	5.6%	5.4%	6.1%	6.6%
负债和所有者权益	1,637	1,732	1,872	2,022	ROE	4.1%	4.9%	7.2%	9.2%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	资产负债率	20.1%	23.0%	26.7%	29.5%
净利润	54	65	98	131	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.7	0.9	1.0
折旧摊销	61	39	38	37	应收账款周转率	2.7	2.8	2.8	2.8
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.2	3.2	3.2	3.2
营运资金变动	-52	-91	-158	-152	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	63	13	-21	15	EPS	0.39	0.47	0.71	0.95
投资活动现金净流量	35	35	34	33	P/E	94.18	78.02	51.63	38.8
筹资活动现金净流量	-113	-30	-50	-69	P/S	5.3	4.2	3.2	2.6
现金流量净额	-15	18	-37	-20		3.9	3.8	3.7	3.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2014年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024年加入华鑫证券，研究方向汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025年加入华鑫证券。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。