

2026年06月21日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业务多点开花，CMD 加速助力业绩释放

—泛亚微透（688386.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

分析师：卢昊 S1050526020001

✉ luhao@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

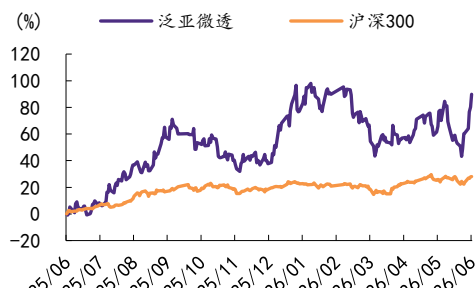
✉ gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2026-06-18

当前股价(元)	94.5
总市值(亿元)	94
总股本(百万股)	100
流通股本(百万股)	91
52周价格范围(元)	50.05-99.99
日均成交额(百万元)	165.56

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《泛亚微透（688386）：CMD 加速业绩释放，切入机器人板块打开成长新空间》2026-05-20

■ 氢能子公司收购设备公司，加快自动化进程

2025 年公司实现归母净利润 1.09 亿元，同比增长 9.49%，主要是参股公司源氢新能源亏损 5397.2 万元，其中系子公司将部分未开工建设的储备土地退还当地政府，缴纳违约金 1503 万元，从而影响母公司利润。2026 年 6 月 9 日公司公告收购常州源富智造 100% 股权，拟增加 2026 年度日常关联交易额度为 1 亿元（占同类业务 19.15%）。源富智造系子公司主要设备供应商，2025 年实现收入 5672.87 万元，净利润 1198.46 万元，该收购有望加快氢能子公司自动化产线建设，助力业绩改善。

公司是国内少数具备高端 ePT 配方的平台型企业，ePT 稳定成本优势。基于 ePT 无胶粘结二层

汽车、AI、医疗等领域，目前产品在软硬复合板上已完成客户端验证。2025 年公司募资 2.16 亿元建设低介电损耗挠性覆铜板项目，达产后预计每年生产 35 万平方米高频高速

■ CMD 需求增长，定增扩产打开增长空间

随着汽车电气化、智能化趋势的快速发展，以及具有消除凝露功能的产品在户外储能、安防、消费电子、光伏等领域的渗透率提升，公司 CMD 产品迎来发展机遇，2025 年 CMD 业务实现收入 1.04 亿元（同比+25.95%），三年复合增速超 73%。2025 年公司募资 1.19 亿元进行露点控制器（CMD）产品智能制造技改扩产，达产后预计每年新增产能达 5483 万只，产能释放后有望提升公司业务规模，业绩或将实现高速增长。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 10.20、14.50、21.06 亿元，EPS 分别为 1.71、2.64、4.18 元，当前股价对应 PE 分别为 55、36、23 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格大幅上涨；产能释放不及预期；下游需求不及预

期；行业政策变化等风险

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	723	1,020	1,450	2,106
增长率（%）	40.4%	41.1%	42.2%	45.3%
归母净利润（百万元）	109	170	263	416
增长率（%）	9.5%	56.9%	54.3%	58.4%
摊薄每股收益（元）	1.19	1.71	2.64	4.18
ROE（%）	11.1%	14.9%	18.8%	23.1%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	149	161	177	192
应收款	387	546		1,127
存货	203	278	390	551
其他流动资产	70	99	141	205
流动资产合计	810	1,084	1,483	2,075
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	520	578	577	553
在建工程	155	62	25	10
无形资产	193	183	174	164
长期股权投资	74	74	74	74
其他非流动资产	172	172	172	172
非流动资产合计	1,114	1,070	1,022	974
资产总计	1,924	2,154	2,505	3,049
流动负债:				
短期借款	269	269	269	269
应付账款、票据	157	215	302	427
其他流动负债	123	123	123	123
流动负债合计	566	631	727	867
非流动负债:				
长期借款	342	342	342	342
其他非流动负债	38	38	38	38
非流动负债合计	380	380	380	380
负债合计	946	1,011	1,107	1,247
所有者权益				
股本	91	100	100	100
股东权益	978	1,143	1,398	1,803
负债和所有者权益	1,924	2,154	2,505	3,049

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	122	191	295	467
少数股东权益	13	21	32	51
折旧摊销	47	44	48	47
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-66	-198	-287	-437
经营活动现金净流量	117	58	88	129
投资活动现金净流量	-172	35	39	38
筹资活动现金净流量	67	-26	-40	-63
现金流量净额	12	67	86	104

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	723	1,020	1,450	2,106
营业成本	395	530	743	1,050
营业税金及附加	7	10	14	20
销售费用	30	43	61	89
管理费用	83	116	166	241
财务费用	8	22	21	21
研发费用	39	55	78	113
费用合计	159	236	326	463
资产减值损失	-7	-7	-7	-7
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-8	-8	-8	-8
营业利润	145	228	351	557
加: 营业外收入	0	0	0	0
减: 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	145	228	352	557
所得税费用	23	37	56	89
净利润	122	191	295	467
少数股东损益	13	21	32	51
归母净利润	109	170	263	416

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	40.4%	41.1%	42.2%	45.3%
归母净利润增长率	9.5%	56.9%	54.3%	58.4%
盈利能力				
毛利率	45.4%	48.0%	48.8%	50.1%
四项费用/营收	22.1%	23.1%	22.5%	22.0%
净利率	16.9%	18.8%	20.4%	22.2%
ROE	11.1%	14.9%	18.8%	23.1%
偿债能力				
资产负债率	49.2%	46.9%	44.2%	40.9%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	1.9	1.9	1.9	1.9
存货周转率	1.9	1.9	1.9	1.9
每股数据(元/股)				
EPS	1.19	1.71	2.64	4.18
P/E	79.2	55.2	35.8	22.6
P/S	11.9	9.2	6.5	4.5
P/B	10.3	9.6	7.8	6.1

■ 中小盘&北交所、化工组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究。

卢昊：华中科技大学本科IE专业，上海交通大学工商管理硕士。5年实业经营和投资经验，10年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

何春玉：金融学士、理学硕士，2023年8月加盟华鑫证券研究所。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024年加入华鑫证券研究所。

■ 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。

■ 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。