

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

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)	33.56
总股本/流通股本(亿股)	1.33 / 1.33
总市值/流通市值(亿元)	45 / 45
52周内最高/最低价	65.90 / 16.72
资产负债率(%)	54.3%
市盈率	-197.41
第一大股东	马卓

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

迅捷兴(688655)

实现 PCB 生产一站式服务

● 投资要点

深耕快件样板赛道，样板+批量双线完善全流程服务。公司深耕快件样板赛道二十余年，是业内具备代表性的快件样板厂商，积累了多品类柔性制造经验，能够高效响应客户各类定制化开发需求，行业口碑突出；伴随珠海智慧样板工厂于 2025 年上半年落地投产，公司样板制造实力进一步强化，同时创新推出样板规模化生产模式，可向客户交付多品类、高品质、短交期、高性价比的高端样板产品。另一方面，公司赣州信丰双厂区产能已充分释放，具备高多层、HDI 产品规模化量产能力。依托样板+批量的完整产线布局，公司现阶段核心发展战略为打造 PCB 样板至量产一站式综合服务平台，完整覆盖客户新品研发到批量定型全流程电路板配套需求。

三大生产基地差异化布局，样板与批量产能持续释放。公司布局深圳、赣州信丰、珠海三大生产基地，各基地定位明确、分工差异化发展：深圳基地主营快件定制样板，为小型精品样板厂；赣州信丰分设两座工厂，一厂专注高多层、HDI 高端 PCB 产品，二厂为智能化批量生产厂区，2023 年 10 月落地 60 万 m^2 /年大批量产能且已平稳度过产能磨合期；珠海基地打造互联网智慧样板项目，一期智慧样板厂于 2025 年上半年投产，后续样板产能将逐步扩容至 72 万 m^2 /年，大幅增强公司样板业务供给能力。

RCC 工艺适配算力高速需求，募投技改加码精细线路制造能力。RCC 是附树脂的铜箔，属于 PCB 增层材料应用，无玻纤布、无需传统 PP 半固化片层。RCC 采用无玻纤双层结构，依托低损耗专用树脂搭配超薄铜箔，从底层消除玻纤效应带来的信号损耗、介质厚度不均等痛点，可稳定实现精细线路制程，阻抗精度、层间对位与激光微孔加工良率显著优于传统工艺，产品高频 Dk/Df 性能突出，匹配高速光模块、AI 算力板等高带宽传输需求。公司前瞻布局 RCC，助力公司把握算力硬件迭代带来的国产替代机遇。此外，公司拟以简易程序向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 1.3 亿元，其中 0.95 亿投入信丰高多层、HDI 产线技改与升级项目，募投项目采用的先进技术，可将线宽线距公差控制在更小范围，实现微米级精细线路加工、精密孔径控制与高平面度管控，满足下游应用对超高密度、超低信号损耗及高可靠性的严苛要求，推动公司技术能力实现质的飞跃，从而构建起公司的核心竞争力。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 10.5/15.6/22.5 亿元，归母净利润分别为 1.1/1.6/2.8 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期的风险；市场竞争加剧风险；客户导入不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	689	1053	1563	2250
增长率(%)	45.21	52.74	48.48	43.97
EBITDA（百万元）	45.61	354.41	415.28	537.43
归属母公司净利润（百万元）	-22.38	106.69	160.38	282.24
增长率(%)	-1033.71	576.76	50.32	75.98
EPS(元/股)	-0.17	0.80	1.20	2.12
市盈率（P/E）	-200.03	41.96	27.91	15.86
市净率（P/B）	6.81	5.96	5.01	3.91
EV/EBITDA	53.60	12.73	10.16	7.11

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)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	689	1053	1563	2250	营业收入	45.2%	52.7%	48.5%	44.0%
营业成本	590	839	1229	1739	营业利润	-479.4%	572.1%	50.4%	76.1%
税金及附加	6	8	11	14	归属于母公司净利润	-	576.8%	50.3%	76.0%
销售费用	26	32	45	63	获利能力				
管理费用	39	42	61	68	毛利率	14.4%	20.3%	21.4%	22.7%
研发费用	39	47	70	99	净利率	-3.2%	10.1%	10.3%	12.5%
财务费用	5	6	2	2	ROE	-3.4%	14.2%	17.9%	24.6%
资产减值损失	-8	13	0	0	ROIC	-1.7%	8.1%	10.6%	15.9%
营业利润	-23	110	165	291	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	54.3%	62.3%	63.0%	62.5%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	0.92	1.71	1.80	1.86
利润总额	-23	110	166	291	营运能力				
所得税	-1	3	5	9	应收账款周转率	3.90	3.93	3.93	3.86
净利润	-22	107	160	282	存货周转率	8.13	7.59	7.93	7.69
归母净利润	-22	107	160	282	总资产周转率	0.53	0.61	0.71	0.82
每股收益(元)	-0.17	0.80	1.20	2.12	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.17	0.80	1.20	2.12
货币资金	122	605	897	1294	每股净资产	4.93	5.63	6.70	8.59
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	257	399	580	842	PE	-200.03	41.96	27.91	15.86
预付款项	1	1	2	3	PB	6.81	5.96	5.01	3.91
存货	97	124	186	266	现金流量表				
流动资产合计	558	1242	1812	2603	净利润	-22	107	160	282
固定资产	753	636	510	374	折旧和摊销	62	238	248	244
在建工程	2	2	2	2	营运资本变动	-106	-86	1	0
无形资产	22	19	16	13	其他	18	-16	1	2
非流动资产合计	880	750	602	457	经营活动现金流净额	-48	243	410	528
资产总计	1439	1991	2414	3060	资本开支	-55	-100	-99	-100
短期借款	90	90	90	90	其他	-4	-1	0	0
应付票据及应付账款	426	505	760	1126	投资活动现金流净额	-60	-100	-99	-100
其他流动负债	94	130	155	183	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	610	726	1005	1399	债务融资	92	357	0	0
其他	172	515	515	515	其他	-9	-15	-19	-32
非流动负债合计	172	515	515	515	筹资活动现金流净额	82	342	-19	-32
负债合计	782	1240	1520	1914	现金及现金等价物净增加额	-27	483	292	397
股本	133	133	133	133					
资本公积金	300	300	300	300					
未分配利润	204	281	401	610					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	20	36	60	102					
所有者权益合计	657	751	894	1146					
负债和所有者权益总计	1439	1991	2414	3060					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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