



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

共达电声 (002655)

共拓电声，达越新阶

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)	21.29
总股本/流通股本(亿股)	3.65 / 3.64
总市值/流通市值(亿元)	78 / 77
52周内最高/最低价	51.13 / 11.70
资产负债率(%)	57.8%
第一大股东	无锡韦感半导体有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 陈天瑜
SAC 登记编号: S1340125090015
Email: chentianyu@cnpsec.com

● 投资要点

股东拟大额增持彰显长期发展信心。7月20日，公司发布重要股东增持公告，控股股东无锡韦感的一致行动人韦豪创芯基于对公司未来持续稳定发展前景的信心及长期投资价值的认可，拟自增持计划公告披露之日起6个月内，通过深圳证券交易所集中竞价交易方式增持公司股份，拟增持金额不低于1.5亿元、不超过2.5亿元。本次大额增持充分彰显核心股东对公司长期投资价值的坚定认可。

多业务并行，发力汽车电子打开成长空间。公司深耕微电声领域，主营各类微型麦克风、扬声器等电声元件及组件模组产品，目前行业面临行业竞争激烈、产品迭代加快、消费电子下游需求偏弱等挑战，公司产品应用场景丰富，车载、智能家居、智能穿戴等赛道空间广阔，整体市占率维持稳定；公司规划未来三年将业务重心由传统消费电子向高景气汽车电子延伸，以此扩大经营规模、进一步改善盈利水平。其中传统精密电声元器件业务将通过加大研发、开发大客户、扩充产能巩固行业地位，公司同时具备自研MEMS芯片团队与完整封测产线，后续将持续扩张封测产能、拓展外部代工订单，打造全新增长曲线；汽车电子板块，智能化驱动下新能源汽车成为移动智能终端，汽车电子行业渗透率与单车价值持续提升，公司早在2007年便取得车规认证，车载麦克风产品覆盖众多豪华品牌与新能源车企，未来三年公司将持续丰富智能座舱产品矩阵，目前已布局中控屏、车载K歌麦克风、车载无线充等多款车载配套产品，后续将继续强化自身在智能座舱领域的竞争力。

战略性投资加速完善全产业链协同体系。公司于6月发布公告，计划以自筹资金投资浙江镭嘉精密科技，并委派过半数董事的安排，获取标的公司不低于51%的控股权。本次布局产业协同明确：首先，浙江镭嘉自主掌握超快激光精密加工工艺与配套设备，可优化公司声学模组、MEMS传感器所需金属、陶瓷精密件的加工流程，提升零件精度与良品率，减少外协加工、降低制造成本；其次，标的在微流道、探针、精密设备结构件领域的技术积累，能够补足公司高端精密加工短板，加速新产品产业化落地；最后，双方可联合研发适配声学、半导体赛道的专用激光非标设备，实现设备内部自用+对外商业化销售，打通精密零部件加工到专用装备自研的全产业链。整体来看，本次控股投资将全方位拔高公司精密制造技术实力，贴合公司中长期发展战略，有效增强公司核心竞争力与经营抗风险能力。目前该交易尚在筹划阶段，标的审计、评估工作尚未开展，交易对价、业绩影响等关键信息暂未确定，投资落地仍存在不确定性，但足以体现公司延伸精密制造产业链的布局决心。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 17/20/23 亿元，归母净利润 0.5/1.0/1.8 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● **风险提示**

市场竞争加剧风险；主要客户相对集中风险；市场需求不及预期风险；投资落地不确定性风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1440	1720	1988	2280
增长率(%)	18.80	19.44	15.58	14.69
EBITDA（百万元）	187.54	173.47	258.22	372.86
归属母公司净利润（百万元）	74.21	48.58	101.77	180.11
增长率(%)	0.79	-34.54	109.51	76.98
EPS(元/股)	0.20	0.13	0.28	0.49
市销率（P/S）	5.39	4.51	3.90	3.40
市净率（P/B）	9.65	8.55	7.93	6.86
EV/EBITDA	26.62	46.29	31.33	21.73

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	1440	1720	1988	2280	营业收入	18.8%	19.4%	15.6%	14.7%
营业成本	1052	1330	1500	1660	营业利润	0.0%	-37.2%	109.5%	77.0%
税金及附加	11	14	15	16	归属于母公司净利润	0.8%	-34.5%	109.5%	77.0%
销售费用	34	43	48	52	获利能力				
管理费用	107	131	147	167	毛利率	27.0%	22.7%	24.5%	27.2%
研发费用	87	107	121	137	净利率	5.2%	2.8%	5.1%	7.9%
财务费用	20	16	18	19	ROE	9.2%	5.4%	10.4%	15.9%
资产减值损失	-38	-25	-19	-12	ROIC	6.7%	3.5%	5.7%	8.3%
营业利润	95	60	126	223	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	57.8%	62.4%	64.2%	63.5%
营业外支出	4	0	0	0	流动比率	1.44	1.37	1.36	1.40
利润总额	91	60	126	223	营运能力				
所得税	16	11	23	40	应收账款周转率	2.79	3.14	3.17	3.22
净利润	75	49	103	182	存货周转率	3.20	3.39	3.48	3.65
归母净利润	74	49	102	180	总资产周转率	0.76	0.77	0.75	0.76
每股收益(元)	0.20	0.13	0.28	0.49	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.20	0.13	0.28	0.49
货币资金	282	568	719	877	每股净资产	2.21	2.49	2.69	3.11
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	532	617	700	783	PE	104.60	159.79	76.27	43.10
预付款项	11	13	15	17	PB	9.65	8.55	7.93	6.86
存货	367	418	444	465	现金流量表				
流动资产合计	1332	1775	2049	2327	净利润	75	49	103	182
固定资产	484	529	600	695	折旧和摊销	73	97	114	131
在建工程	26	52	40	33	营运资本变动	-181	-16	-95	-91
无形资产	78	79	80	81	其他	64	40	47	49
非流动资产合计	649	728	783	872	经营活动现金流净额	31	171	170	272
资产总计	1981	2502	2833	3198	资本开支	-154	-165	-170	-220
短期借款	405	605	765	885	其他	-13	-6	0	0
应付票据及应付账款	415	514	558	599	投资活动现金流净额	-166	-171	-170	-220
其他流动负债	108	176	179	178	股权融资	25	2	0	0
流动负债合计	927	1294	1502	1662	债务融资	164	253	210	170
其他	218	268	318	368	其他	-80	-29	-59	-64
非流动负债合计	218	268	318	368	筹资活动现金流净额	109	226	151	106
负债合计	1145	1562	1820	2030	现金及现金等价物净增加额	-27	224	151	158
股本	362	365	365	365					
资本公积金	79	79	79	79					
未分配利润	299	394	450	576					
少数股东权益	32	33	34	36					
其他	64	71	86	113					
所有者权益合计	836	940	1013	1168					
负债和所有者权益总计	1981	2502	2833	3198					

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家另类投资子公司。

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