

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)	27.96
总股本/流通股本(亿股)	2.11 / 1.77
总市值/流通市值(亿元)	59 / 49
52周内最高/最低价	47.50 / 17.36
资产负债率(%)	47.9%
市盈率	46.60
第一大股东	李继林

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

金禄电子(301282)

算力电源 PCB 积极布局，新兴行业持续突破

● 事件

公司发布 2026 年半年度报告，上半年实现营收 13.40 亿元，同比+43.47%；归母净利润 5563.48 万元，同比+6.26%。

● 投资要点

Q2 盈利显著修复，调价红利望下半年进一步释放。公司上半年实现营收 13.40 亿元，同比+43.47%；归母净利润 5563.48 万元，同比+6.26%。单季度来看，Q2 实现营收 7.94 亿元，yoy+51.40%，qoq+45.33%；归母净利润 4672.23 万元，yoy+26.89%，qoq+424.23%。2026 年上半年覆铜板、PP 等 PCB 核心原材料涨价、供货趋紧，公司 Q2 持续推进产品调价，借行业缺料契机优化订单结构、稳固核心客户合作。从订单角度来看，上半年承接订单金额同比大增 101.14%，订单量、订单均价均实现上涨，订单均价环比提升 21.77%，调价红利预计下半年进一步释放。

多领域新产品实现试制-量产跨越，产能投放打开成长空间。公司聚焦高频高速、高多层、高阶 HDI 等技术方向攻坚，推进商业航天、算力基础设施、人形机器人等新兴赛道布局，其中 AI 服务器二次电源、卫星相控阵天线、货运 eVTOL 相关 PCB 完成试制送样；人形机器人关节模组、AI 数据中心 UPS 等 PCB 实现从试制到量产的转化；固态电池、汽车 AI-box 等新产品同步配合客户迭代开发。从产能角度来看，公司三大生产基地整体维持高负荷生产，二季度接近满产，其中湖北安陆多层板扩能项目已建成投产，月新增产能 2.5 万平米；广东清远适配 AI 算力产品的产线预计 Q3 投产，产能建设落地将缓解产能瓶颈，助力新兴领域客户导入与订单承接。此外，子公司百芳电子取得 Nadcap 印制电路板专项认证，进一步开拓航空航天市场，为国产大飞机配套创造条件。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 32/45/61 亿元，归母净利润分别为 3/5/8 亿元，维持“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；客户订单不及预期；行业周期性波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2061	3221	4471	6122
增长率(%)	28.74	56.34	38.80	36.91
EBITDA（百万元）	223.29	488.15	691.57	954.40
归属母公司净利润（百万元）	90.40	293.47	501.18	789.42
增长率(%)	12.73	224.65	70.78	57.51
EPS(元/股)	0.43	1.39	2.38	3.74
市盈率（P/E）	68.39	21.07	12.34	7.83
市净率（P/B）	3.60	3.07	2.51	1.95
EV/EBITDA	19.52	11.34	7.06	4.21

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	2061	3221	4471	6122	营业收入	28.7%	56.3%	38.8%	36.9%
营业成本	1753	2637	3593	4850	营业利润	3.1%	226.2%	73.0%	54.6%
税金及附加	6	8	11	15	归属于母公司净利润	12.7%	224.6%	70.8%	57.5%
销售费用	33	43	58	78	获利能力				
管理费用	75	104	143	195	毛利率	14.9%	18.1%	19.6%	20.8%
研发费用	100	150	206	280	净利率	4.4%	9.1%	11.2%	12.9%
财务费用	-1	3	3	3	ROE	5.3%	14.6%	20.4%	24.9%
资产减值损失	-33	-50	-50	-50	ROIC	4.3%	12.9%	18.3%	22.7%
营业利润	86	280	485	749	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	47.9%	36.2%	35.9%	35.2%
营业外支出	3	0	0	0	流动比率	1.12	1.68	2.08	2.43
利润总额	84	280	485	749	营运能力				
所得税	0	-6	0	-6	应收账款周转率	2.71	6.58	25.71	25.87
净利润	84	286	485	756	存货周转率	5.44	6.83	7.84	8.14
归母净利润	90	293	501	789	总资产周转率	0.65	1.00	1.29	1.42
每股收益(元)	0.43	1.39	2.38	3.74	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.43	1.39	2.38	3.74
货币资金	239	873	1523	2395	每股净资产	8.14	9.54	11.66	15.00
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	882	148	200	273	PE	68.39	21.07	12.34	7.83
预付款项	15	49	69	91	PB	3.60	3.07	2.51	1.95
存货	364	408	509	683	现金流量表				
流动资产合计	1580	1604	2465	3656	净利润	84	286	485	756
固定资产	1192	1006	820	634	折旧和摊销	140	205	204	202
在建工程	304	304	304	304	营运资本变动	-113	77	-36	-52
无形资产	92	81	69	57	其他	39	34	42	39
非流动资产合计	1725	1544	1344	1145	经营活动现金流净额	150	602	695	944
资产总计	3305	3148	3809	4802	资本开支	-386	-4	-4	-4
短期借款	150	150	150	150	其他	83	3	15	18
应付票据及应付账款	1109	366	487	666	投资活动现金流净额	-303	-2	11	14
其他流动负债	154	437	545	688	股权融资	0	35	0	0
流动负债合计	1413	953	1183	1504	债务融资	75	19	0	0
其他	170	187	187	187	其他	-56	-17	-56	-87
非流动负债合计	170	187	187	187	筹资活动现金流净额	20	38	-56	-87
负债合计	1583	1140	1369	1691	现金及现金等价物净增加额	-134	634	650	872
股本	151	211	211	211					
资本公积金	1211	1186	1186	1186					
未分配利润	341	556	928	1515					
少数股东权益	4	-3	-20	-54					
其他	15	59	134	252					
所有者权益合计	1722	2008	2440	3111					
负债和所有者权益总计	3305	3148	3809	4802					

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