

锐翔智能（920178.BJ）

2026 年 09 月 12 日

投资评级：增持（维持）

依托 FPC 技术拓展 PCB 硬板+光模块设备领域，2026H1 营收同比增长 23%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

杨懿宁（分析师）

yangyining@kysec.cn

证书编号：S0790526060001

日期	2026/9/11
当前股价(元)	88.01
一年最高最低(元)	339.98/77.80
总市值(亿元)	58.03
流通市值(亿元)	16.95
总股本(亿股)	0.66
流通股本(亿股)	0.19
近 3 个月换手率(%)	551.72

北交所研究团队

● 2026H1 实现营收 3.26 亿元（+22.99%），归母净利润 6500.68 万元（+12.46%）

2026 上半年公司实现营收 3.26 亿元，同比增长 22.99%，归母净利润 6500.68 万元，同比增长 12.46%，扣非归母净利润 6507.51 万元，同比增长 13.68%，毛利率 44.77%。我们维持 2026-2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 161/215/294 百万元，对应 EPS 分别为 2.44/3.26/4.47 元，当前股价对应 PE 分别为 36.0/27.0/19.7 倍。我们看好公司多年深耕 FPC，依托 FPC 技术拓展 PCB 硬板+光模块设备领域打开未来增长空间，维持“增持”评级。

● 公司多年深耕 FPC 领域，依托 FPC 技术拓展 PCB 硬板设备领域

公司深耕智能制造装备领域近二十年，选择 FPC 产业链的智能制造装备领域作为发展赛道，并且公司基于在深耕 FPC 领域过程中沉淀的核心技术，与 PCB 硬板精密设备开发所需技术具备高度同源性，积极开拓 PCB 硬板设备新领域。其中，公司早期布局的专注于 PCB 硬板设备业务的子公司广顺智能开发的全自动/半自动熔合机系列、激光封边 PP 裁切机系列，受益于下游客户资本支出的大幅增加，截至 2026 年 9 月广顺智能的累计订单量已达 4000 多万元，订单量同比实现了大幅增长。公司子公司奇川精密开发的嵌铜机也属于 PCB 硬板精密生产设备范畴，该设备除应用于 PCB 散热铜块嵌埋外，已可以满足客户正在开发的新型 PCB 芯片封装工艺中有关嵌埋工序的相关技术要求。

● 公司重视研发，新布局的光模块自动化设备新领域实现突破

截至 2026 年 6 月 30 日，公司及子公司已获授权专利 197 项，其中发明专利 77 项；软件著作权 98 项。在光模块领域，2026 年第二季度公司接到的索尔思光电首批光模块生产线 SMT 环节的物流自动化设备订单，目前已进入安装调试阶段。同时公司已接到索尔思（中国台湾）公司首条光模块自动化组装设备生产线（包括精密组装、测试、检查、包装等工序）订单，订单金额为五百多万元人民币，预计 2026 年 11 月左右交付。此外，针对光模块的其他生产工艺类设备（如固晶与共晶类、耦合类、测试老化类等），公司有望在 2026 年内取得实质性的进展。

● 风险提示：行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、原材料波动风险。

相关研究报告

《FPC 整线“小巨人”深度绑定头部客户，向光模块固晶机设备延伸成长边界——北交所首次覆盖报告》
-2026.7.24

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	545	598	731	932	1,218
YOY(%)	33.0	9.6	22.4	27.5	30.6
归母净利润(百万元)	121	131	161	215	294
YOY(%)	29.2	8.4	23.2	33.6	36.9
毛利率(%)	48.1	46.6	47.4	48.4	49.0
净利率(%)	22.1	21.9	22.0	23.1	24.2
ROE(%)	27.2	22.6	22.2	22.9	24.0
EPS(摊薄/元)	1.83	1.98	2.44	3.26	4.47
P/E(倍)	48.1	44.4	36.0	27.0	19.7
P/B(倍)	13.2	10.1	7.9	6.1	4.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	700	768	990	1205	1583	营业收入	545	598	731	932	1218
现金	139	259	343	377	502	营业成本	283	319	385	481	621
应收票据及应收账款	281	205	299	395	512	营业税金及附加	4	5	6	8	11
其他应收款	4	2	6	4	9	营业费用	20	19	26	32	38
预付账款	2	2	1	3	3	管理费用	57	59	77	98	122
存货	214	197	260	322	439	研发费用	42	40	59	75	97
其他流动资产	61	103	82	105	118	财务费用	-1	2	-1	-2	-2
非流动资产	70	76	91	111	125	资产减值损失	-6	-12	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	8	2	2	2	2
固定资产	8	38	48	64	83	公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
无形资产	1	1	0	0	0	投资净收益	1	1	3	3	2
其他非流动资产	61	36	43	46	42	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	770	843	1081	1315	1708	营业利润	135	147	185	246	337
流动负债	316	260	321	344	448	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	4	18	0	0	0	营业外支出	1	1	0	0	0
应付票据及应付账款	177	119	213	228	331	利润总额	135	147	185	246	337
其他流动负债	134	122	108	116	117	所得税	16	18	23	30	41
非流动负债	18	13	14	13	13	净利润	119	129	163	216	296
长期借款	5	0	0	0	0	少数股东损益	-2	-2	2	1	1
其他非流动负债	13	13	14	13	13	归属母公司净利润	121	131	161	215	294
负债合计	333	273	334	357	461	EBITDA	138	150	187	248	339
少数股东权益	-4	-5	-3	-3	-1	EPS(元)	1.83	1.98	2.44	3.26	4.47
股本	52	52	66	66	66	主要财务比率					
资本公积	150	153	153	153	153	成长能力					
留存收益	237	367	530	746	1042	营业收入(%)	33.0	9.6	22.4	27.5	30.6
归属母公司股东权益	440	576	750	961	1249	营业利润(%)	32.2	8.7	25.9	32.8	36.8
负债和股东权益	770	843	1081	1315	1708	归属于母公司净利润(%)	29.2	8.4	23.2	33.6	36.9
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流						毛利率(%)	48.1	46.6	47.4	48.4	49.0
净利润	119	129	163	216	296	净利率(%)	22.1	21.9	22.0	23.1	24.2
折旧摊销	6	7	6	7	9	ROE(%)	27.2	22.6	22.2	22.9	24.0
财务费用	-1	2	-1	-2	-2	ROIC(%)	25.7	20.9	21.6	22.3	23.4
投资损失	-1	-1	-3	-3	-2	偿债能力					
营运资金变动	-156	3	-52	-157	-149	资产负债率(%)	43.3	32.3	30.9	27.2	27.0
其他经营现金流	21	16	1	-1	-1	净负债比率(%)	-28.5	-40.8	-46.7	-39.9	-40.7
投资活动现金流	4	-15	-20	-23	-21	流动比率	2.2	3.0	3.1	3.5	3.5
资本支出	25	12	22	27	23	速动比率	1.5	2.2	2.3	2.5	2.5
长期投资	27	-4	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	2	1	2	4	2	总资产周转率	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8
筹资活动现金流	-4	1	-10	-3	-4	应收账款周转率	2.8	2.5	3.0	2.8	2.8
短期借款	-16	14	-18	0	0	应付账款周转率	4.1	3.6	3.6	3.6	3.6
长期借款	0	-5	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	14	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.83	1.98	2.44	3.26	4.47
资本公积增加	4	3	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.20	2.36	1.73	0.93	2.27
其他筹资现金流	8	-11	-6	-3	-4	每股净资产(最新摊薄)	6.67	8.73	11.17	14.36	18.73
现金净增加额	-11	142	84	34	125	估值比率					
						P/E	48.1	44.4	36.0	27.0	19.7
						P/B	13.2	10.1	7.9	6.1	4.7
						EV/EBITDA	40.9	36.8	29.0	21.8	15.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn