

普源精电（688337）

2026 年三季报点评： Q3 归母净利润-13%，上游元器件涨价、汇兑亏损阶段性影响增速 增持（维持）

2026 年 10 月 31 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006

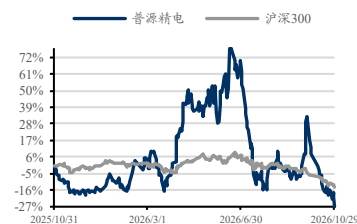
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	775.83	900.23	1,140.63	1,393.48	1,700.09
同比（%）	15.70	16.04	26.70	22.17	22.00
归母净利润（百万元）	92.30	86.08	137.98	222.94	349.17
同比（%）	(14.50)	(6.74)	60.29	61.57	56.62
EPS-最新摊薄（元/股）	0.42	0.39	0.63	1.02	1.60
P/E（现价&最新摊薄）	76.25	81.76	51.01	31.57	20.16

投资要点

- **2026 年 Q3 营收+13%，剔除汇兑归母净利润+20%：** 2026 年前三季度公司实现营业收入 7.6 亿元，同比增长 28%，归母净利润 0.58 亿元，同比增长 43%，2026 年单 Q3 公司实现营业收入 2.7 亿元，同比增长 13%，归母净利润 0.21 亿元，同比下降 13%。2026 年 Q3 公司营收增长较上半年放缓，我们判断系解决方案确认节奏影响；利润增速弱于营收，系（1）部分上游电子元器件涨价，（2）汇兑亏损：2026 年 Q3 汇兑亏损 953 万元，同比增长 795 万元，影响利润增速约 33%（2026Q3 汇兑亏损增加/2025Q3 归母净利润）。公司积极布局高端新品、高景气度赛道，前三季度拳头产品数字示波器（≥2GHz）营收同比增长 30%，射频类仪器营收同比增长 24%，其中矢量网络分析仪实现营收 1916 万元。
- **2026 年 Q3 毛利率同环比下降，期间费用率整体优化：** 2026 年 Q3 公司销售毛利率 50.6%，同/环比下降 3.8/0.9pct，销售净利率 7.7%，同/环比分别下降 2.4/增长 2.2pct。2026 年 Q3 公司期间费用率 43.3%，同比下降 5.1pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.6%/9.5%/20.8%/2.4%，同比分别变动-2.6/+1.2/-4.6/+0.9pct，费控能力显著增强。
- **股权激励绑定核心员工，彰显成长信心：** 2026 年 8 月公司发布新一轮限制性股票激励计划，并于 10 月 24 日完成授予。该计划分第一类限制性股票（覆盖 32 人、19.5 万股，占授予时股本总额比率 0.089%）和第二类限制性股票（覆盖 26 人、31.7 万股，占授予时股本总额 0.145%）。计划分三期解除限售，设定业绩考核，触发值为 2026/2027/2028 年营业收入同比增长 20%或归母净利润（剔除股份支付费用、商誉和并购影响等）同比增长 25%，目标值为 2026/2027/2028 年营业收入同比增长 35%或归母净利润（剔除股份支付费用、商誉和并购影响等）同比增长 35%。
- **盈利预测与投资评级：** 考虑到元器件涨价带来的不确定性，我们调整公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 1.4/2.2/3.5 亿元（原值分别为 1.5/2.4/3.5 亿元），对应动态 PE 分别为 51/32/20x，维持“增持”评级。
- **风险提示：** 地缘政治冲突加剧、竞争格局恶化、原材料价格波动等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.20
一年最低/最高价	32.12/81.80
市净率(倍)	1.74
流通 A 股市值(百万元)	5,991.74
总市值(百万元)	7,038.23

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.52
资产负债率(%，LF)	8.33
总股本(百万股)	218.58
流通 A 股(百万股)	186.08

相关研究

《普源精电(688337)：26H1 营收同比+37%，光通信、解决方案为重要驱动力》

2026-09-03

《普源精电(688337)：2026 年一季报点评：营收同比+38%超预期，解决方案、光通信等引领增长》

2026-04-22

普源精电三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	2,405	2,569	2,887	3,345	营业总收入	900	1,141	1,393	1,700
货币资金及交易性金融资产	1,838	1,890	2,082	2,424	营业成本(含金融类)	404	534	646	759
经营性应收款项	206	226	264	311	税金及附加	11	11	14	17
存货	327	415	503	570	销售费用	122	135	148	163
合同资产	0	0	0	0	管理费用	98	103	108	114
其他流动资产	35	38	39	40	研发费用	226	260	299	344
非流动资产	1,180	1,173	1,156	1,131	财务费用	3	(6)	(7)	(4)
长期股权投资	20	20	20	20	加:其他收益	17	17	18	19
固定资产及使用权资产	688	690	682	665	投资净收益	58	34	42	51
在建工程	1	1	1	1	公允价值变动	(7)	0	0	0
无形资产	45	37	28	19	减值损失	(10)	(10)	(10)	(10)
商誉	322	322	322	322	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	13	13	13	13	营业利润	92	145	235	368
其他非流动资产	90	90	90	90	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	3,585	3,742	4,043	4,475	利润总额	91	145	235	368
流动负债	370	400	469	543	减:所得税	5	7	12	18
短期借款及一年内到期的非流动负债	73	73	73	73	净利润	86	138	223	349
经营性应付款项	109	119	144	169	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	57	57	70	85	归属母公司净利润	86	138	223	349
其他流动负债	131	151	183	217	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.39	0.63	1.02	1.60
非流动负债	54	54	54	54	EBIT	44	139	228	363
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	130	197	290	428
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	55.08	53.21	53.63	55.33
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	9.56	12.10	16.00	20.54
其他非流动负债	37	37	37	37	收入增长率(%)	16.04	26.70	22.17	22.00
负债合计	424	454	523	597	归母净利润增长率(%)	(6.74)	60.29	61.57	56.62
归属母公司股东权益	3,161	3,288	3,520	3,878					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,161	3,288	3,520	3,878					
负债和股东权益	3,585	3,742	4,043	4,475					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	96	89	197	332	每股净资产(元)	16.30	15.04	16.10	17.74
投资活动现金流	268	(31)	(18)	(4)	最新发行在外股份(百万股)	219	219	219	219
筹资活动现金流	(432)	(21)	(1)	(1)	ROIC(%)	1.23	3.99	6.20	9.10
现金净增加额	(68)	38	177	327	ROE-摊薄(%)	2.72	4.20	6.33	9.00
折旧和摊销	85	57	62	65	资产负债率(%)	11.82	12.12	12.94	13.34
资本开支	(61)	(50)	(45)	(40)	P/E(现价&最新股本摊薄)	81.76	51.01	31.57	20.16
营运资本变动	(44)	(83)	(57)	(42)	P/B(现价)	1.98	2.14	2.00	1.81

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>