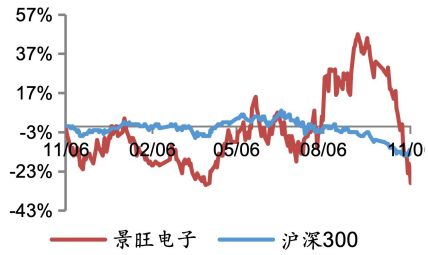
景旺电子：AI 算力领域产品持续研发，巩固竞争优势

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-06

收盘价（元）	53.76
近 12 个月最高/最低（元）	113.60/53.50
总股本（百万股）	1,075
流通股本（百万股）	982
流通股比例（%）	91.34
总市值（亿元）	578
流通市值（亿元）	528

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤
执业证书号：S0010524020002
邮箱：limeixian@hazq.com
分析师：李元晨
执业证书号：S0010524070001
邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

1.景旺电子：研发持续投入，AI 算力产品全面提速 2026-09-04
2.景旺电子：研发持续投入，AI 驱动助力公司持续发展 2026-04-27

主要观点：

- **景旺电子公布 2026 年三季报**

2026 年第三季度营收为 66.21 亿元，同比增长 66.06%；净利润为 10.14 亿元，同比增长 239.67%。前三季度营收为 152.33 亿元，同比增长 37.45%；净利润为 16.16 亿元，同比增长 70.42%。业绩增长主要系公司高速通信与 AI 数据基础设施领域的高性能 PCB 产品收入增加，上游材料价格上涨驱动产品销售价格增长以及订单结构持续优化等。

- **公司产品矩阵全面，业务布局广泛**

经过三十余年的发展，公司形成了齐全的产品矩阵，覆盖多层板、HDI、SLP、高多层板、FPC、MPCB 及刚挠结合板等高性能 PCB，纵深推进了“1+1+N”的业务布局，即 1 个支柱型业务(汽车电子)+1 个重点发展业务(通信与数据基础设施)+N 个高潜力业务(智能终端、工业控制、能源、医疗设备等)。

- **研发持续投入高潜力赛道，AI 算力产品提速夯实公司盈利弹性和成长性**

公司聚焦客户需求与技术发展趋势，围绕大电流、高密度/高集成、高频高速、新材料等方向持续加码研发投入，以技术创新驱动高质量可持续发展。

通信与数据基础设施领域，GPU 高阶 HDI 板、800G/1.6T 光模块 PCB、服务器 Birch stream 平台高速 PCB、112G 交换机 PCB、AI224G 交换机 PCB、新一代 AI 高速 PCB 等产品实现了量产，在超细线 30μm/30μmFPC 产品等产品技术上取得了重大突破，积极推进 100 层以上、11 阶 26 层 HDI、M9+/PTFE 材料等下一代 AI 服务器、交换机、NPO、CPO、CPC 产品相关技术的预研。

汽车电子领域，激光雷达板、毫米波雷达板(五代、六代)、域控制器、摄像头、高压充电平台 PCB 等产品稳定量产，七代毫米波雷达板技术、线控底盘产品、电机驱动埋功率器件产品等匹配更高智能驾驶级别、更高集成度的多个车载项目正在加速导入和小批量生产。

高速通信与 AI 数据基础设施业务是公司的重点发展业务，公司在该领域的技术积累、客户基础与产能布局已构筑较强的领先优势，在 AI 服务器、高速光模块等高确定性高景气度细分赛道多点突破。

公司深度参与多家全球领先客户的高速光模块 PCB 供应，基于客户高度认可公司的技术实力、品质管控和交付保障能力，公司与全球领先客户建立稳固的战略合作伙伴关系，并深度参与未来产品的先期开发、联合技术攻关和前瞻性协同，有望持续受益于本轮结构性增长。

- **投资建议**

我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 192.63 亿元、237.98 亿元和 292.85 亿元，对比此前预测的 2026-2028 年的营业收入 181.59 亿元、224.58 亿元和 287.31 亿元有所提升；预计归母净利润 2026-2028 年分别为 17.84 亿元、24.79 亿元和 31.57 亿元，对比此前预测的 2026 年归母净利润 18.64 亿元有所下调，对比此前预测的 2027-2028 年归母

净利润 24.06 亿元和 30.99 亿元有所上调。每股 EPS 2026-2028 年为 1.66 元、2.31 元和 2.94 元。对应 PE 分别为 32.41X/23.31X/18.31X。维持“买入”评级。

● **风险提示**

技术迭代不及预期、AI 和超算需求不及预期、AI 产品验证进展不及预期、汽车需求不及预期。

● **重要财务指标** 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15308	19263	23798	29285
收入同比（%）	20.9%	25.8%	23.5%	23.1%
归属母公司净利润	1231	1784	2479	3157
净利润同比（%）	5.3%	44.9%	39.0%	27.3%
毛利率（%）	21.6%	24.5%	25.0%	25.0%
ROE（%）	9.4%	9.1%	11.2%	12.5%
每股收益（元）	1.30	1.66	2.31	2.94
P/E	56.22	32.41	23.31	18.31
P/B	5.51	2.94	2.61	2.28
EV/EBITDA	30.02	16.81	12.91	10.33

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11565	19890	25560	32481
现金	2693	8800	11947	15381
应收账款	4696	6154	7602	9762
其他应收款	91	91	99	122
预付账款	9	16	20	24
存货	2516	2374	2875	3511
其他流动资产	1561	2456	3017	3681
非流动资产	12162	12118	11592	11032
长期投资	80	110	140	170
固定资产	9792	9260	8694	8094
无形资产	298	293	288	283
其他非流动资产	1991	2455	2470	2485
资产总计	23727	32009	37151	43513
流动负债	8055	9016	10862	13145
短期借款	379	429	479	529
应付账款	4894	4848	5949	7321
其他流动负债	2783	3739	4433	5295
非流动负债	2402	3111	3916	4821
长期借款	1864	2564	3364	4264
其他非流动负债	538	547	552	557
负债合计	10457	12127	14778	17966
少数股东权益	197	206	219	234
股本	985	1075	1075	1075
资本公积	5254	10225	10225	10225
留存收益	6834	8375	10855	14012
归属母公司股东权益	13073	19676	22155	25312
负债和股东权益	23727	32009	37151	43513

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1931	1225	2984	3197
净利润	1244	1793	2492	3173
折旧摊销	972	1040	1075	1110
财务费用	83	83	107	135
投资损失	18	-7	-8	-9
营运资金变动	-367	-1717	-747	-1275
其他经营现金流	1593	3545	3305	4511
投资活动现金流	-2688	-1031	-585	-584
资本支出	-2749	-505	-504	-503
长期投资	7	-80	-80	-80
其他投资现金流	55	-446	-2	-1
筹资活动现金流	862	6009	749	821
短期借款	253	50	50	50
长期借款	1580	700	800	900
普通股增加	52	91	0	0
资本公积增加	1366	4971	0	0
其他筹资现金流	-2389	198	-101	-129
现金净增加额	103	6106	3147	3434

资料来源：公司公告，华安证券研究所

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15308	19263	23798	29285
营业成本	12003	14544	17848	21964
营业税金及附加	73	58	71	88
销售费用	288	443	524	586
管理费用	640	963	1142	1406
财务费用	66	42	-25	-104
资产减值损失	-68	-52	-52	-50
公允价值变动收益	152	-20	-20	-20
投资净收益	-18	7	8	9
营业利润	1476	2051	2850	3628
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	16	6	6	6
利润总额	1464	2049	2848	3626
所得税	220	256	356	453
净利润	1244	1793	2492	3173
少数股东损益	13	9	12	16
归属母公司净利润	1231	1784	2479	3157
EBITDA	2391.10	3130.84	3898.10	4632.19
EPS（元）	1.30	1.66	2.31	2.94

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	20.9%	25.8%	23.5%	23.1%
营业利润	11.6%	38.9%	39.0%	27.3%
归属于母公司净利润	5.3%	44.9%	39.0%	27.3%
获利能力				
毛利率（%）	21.6%	24.5%	25.0%	25.0%
净利率（%）	8.0%	9.3%	10.4%	10.8%
ROE（%）	9.4%	9.1%	11.2%	12.5%
ROIC（%）	7.7%	7.8%	9.2%	9.9%
偿债能力				
资产负债率（%）	44.1%	37.9%	39.8%	41.3%
净负债比率（%）	78.8%	61.0%	66.0%	70.3%
流动比率	1.44	2.21	2.35	2.47
速动比率	1.09	1.92	2.06	2.18
营运能力				
总资产周转率	0.71	0.69	0.69	0.73
应收账款周转率	3.46	3.55	3.46	3.37
应付账款周转率	2.83	2.99	3.31	3.31
每股指标（元）				
每股收益	1.30	1.66	2.31	2.94
每股经营现金流(摊薄)	1.80	1.14	2.78	2.97
每股净资产	13.27	18.30	20.61	23.54
估值比率				
P/E	56.22	32.41	23.31	18.31
P/B	5.51	2.94	2.61	2.28
EV/EBITDA	30.02	16.81	12.91	10.33

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。