太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 16 日

公司点评

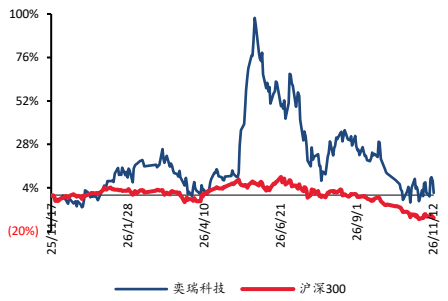
买入/首次

奕瑞科技(688301)

昨收盘:75.20

奕瑞科技：收入逐季提速，新业务加速兑现

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3.13/3.13
总市值/流通(亿元)	235.68/235.68
12 个月内最高/最低价(元)	214.6/69.85

相关研究报告

证券分析师：谭紫媚
电话：0755-83688830
E-MAIL：tanzm@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190520090001

事件：10 月 30 日，公司发布 2026 年第三季度报告：2026 年前三季度实现营业收入 25.00 亿元，同比增长 61.41%；归母净利润 5.72 亿元，同比增长 21.65%；扣非净利润 5.41 亿元，同比增长 23.16%；经营性现金流量净额 7.38 亿元。

其中，2026 年第三季度实现营业收入 8.29 亿元，同比增长 71.92%；归母净利润 1.68 亿元，同比增长 22.65%；扣非净利润 1.65 亿元，同比增长 47.86%；经营性现金流量净额 3.59 亿元，同比增长 27.92%。

硅基微显示背板进入规模化交付，第二增长曲线加速兑现

根据公司三季度财报数据，本季度营收高增核心由硅基微显示背板新业务放量驱动，同时 X 线核心部件及综合解决方案业务保持稳健增长。当前新业务重心由产能建设阶段转向商业化兑现，持续验证公司特色 CMOS 工艺平台的产业化能力。伴随产能利用率持续提升，规模效应有望摊薄人工、折旧等制造费用，带动板块盈利水平持续改善。

加码 CMOS 及前沿技术研发，夯实长期技术壁垒

2026 年前三季度公司研发投入 3.75 亿元，同比增长 64.34%，占营业收入比重 14.98%、同比提升 0.27 个百分点，重点加大 CMOS 产品及业务研发投入，同时持续推进 PCCT（光子计数 CT）球管及 128 排及以上 CT 解决方案的研发。我们认为，公司在 CMOS 工艺、光子计数等前沿方向的提前卡位，既是背板业务得以快速切入头部客户供应链的基础，也为后续产品迭代储备了技术纵深。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2026/2027/2028 年营业收入分别为 35.24/46.95/59.71 亿元，同比增速为 56.56%/33.23%/27.19%；归母净利润为 8.18/11.03/14.33 亿元，同比增速为 25.86%/34.83%/29.96%。对应 EPS 分别为 2.61/3.52/4.57 元，对应当前股价 PE 分别为 29/21/16，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：客户拓展不及预期的风险；汇率波动的风险；地缘政治波动的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,251	3,524	4,695	5,971
营业收入增长率(%)	22.90%	56.56%	33.23%	27.19%
归母净利（百万元）	650	818	1,103	1,433
净利润增长率(%)	39.73%	25.86%	34.83%	29.96%
摊薄每股收益（元）	2.07	2.61	3.52	4.57
市盈率（PE）	36.26	28.81	21.37	16.44

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,099	3,256	4,215	5,248	6,030
应收和预付款项	842	849	816	1,046	1,313
存货	798	822	813	1,008	1,266
其他流动资产	214	554	572	627	684
流动资产合计	3,954	5,482	6,416	7,929	9,293
长期股权投资	72	160	165	170	175
投资性房地产	9	9	9	9	9
固定资产	1,441	4,818	4,787	4,744	4,688
在建工程	2,930	1,488	1,538	1,538	1,488
无形资产开发支出	221	298	276	254	232
长期待摊费用	151	145	151	156	161
其他非流动资产	4,259	5,902	6,883	8,430	9,828
资产总计	9,083	12,819	13,807	15,299	16,579
短期借款	135	336	366	396	426
应付和预收款项	573	852	1,175	1,572	1,991
长期借款	2,026	2,400	2,400	2,400	2,400
其他负债	1,702	2,562	1,377	1,719	2,082
负债合计	4,437	6,151	5,319	6,087	6,899
股本	143	211	313	313	313
资本公积	2,332	3,422	4,914	4,914	4,914
留存收益	1,963	2,470	2,947	3,664	4,122
归母公司股东权益	4,639	6,202	8,018	8,734	9,193
少数股东权益	8	466	471	478	486
股东权益合计	4,646	6,668	8,489	9,212	9,680
负债和股东权益	9,083	12,819	13,807	15,299	16,579

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	360	1,302	1,856	1,802	2,085
投资性现金流	-1,129	-2,149	-374	-314	-257
融资性现金流	1,150	2,039	-468	-456	-1,046
现金增加额	376	1,169	959	1,032	782

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,831	2,251	3,524	4,695	5,971
营业成本	914	1,095	1,839	2,460	3,117
营业税金及附加	11	22	32	42	54
销售费用	70	87	127	169	215
管理费用	138	126	155	202	251
财务费用	-4	17	72	36	17
资产减值损失	0	0	-5	-12	-16
投资收益	37	35	18	23	30
公允价值变动	-49	-11	3	2	2
营业利润	507	683	927	1,246	1,617
其他非经营损益	0	2	-7	-6	-6
利润总额	507	686	920	1,240	1,611
所得税	57	53	97	130	169
净利润	450	632	823	1,110	1,442
少数股东损益	-15	-18	5	7	9
归母股东净利润	465	650	818	1,103	1,433

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	50.11%	51.36%	47.80%	47.60%	47.80%
销售净利率	25.40%	28.88%	23.22%	23.49%	24.01%
销售收入增长率	-1.74%	22.90%	56.56%	33.23%	27.19%
EBIT 增长率	-28.07%	31.48%	46.56%	28.67%	27.60%
净利润增长率	-23.43%	39.73%	25.86%	34.83%	29.96%
ROE	10.03%	10.48%	10.20%	12.63%	15.59%
ROA	5.12%	5.07%	5.92%	7.21%	8.65%
ROIC	5.56%	5.69%	7.81%	9.42%	11.54%
EPS(X)	1.48	2.07	2.61	3.52	4.57
PE(X)	50.67	36.26	28.81	21.37	16.44
PB(X)	5.08	3.80	2.94	2.70	2.56
PS(X)	12.87	10.47	6.69	5.02	3.95
EV/EBITDA(X)	24.90	25.80	17.08	13.28	10.44

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。