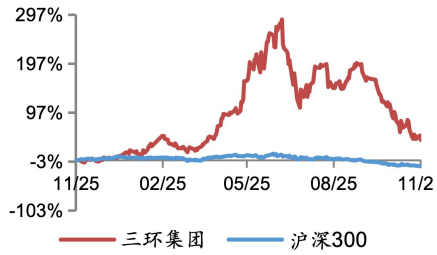
三环集团：业绩持续增长，多新兴领域持续发力

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-25

收盘价（元）	62.22
近 12 个月最高/最低（元）	180.35/41.36
总股本（百万股）	1,997
流通股本（百万股）	1,870
流通股比例（%）	93.64
总市值（亿元）	1,242
流通市值（亿元）	1,163

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

1.三环集团：25 业绩稳健增长，多业务板块协同发力 2026-05-05

主要观点：

公司发布 2026 年三季报

公司前三季度营业收入为 115.0 亿元，同比上升 76.7%；归母净利润为 38.7 亿元，同比上升 97.4%；扣非归母净利润为 36.8 亿元，同比上升 115.8%；经营现金流净额为 34.27 亿元，同比增长 72.2%。

其中第三季度，公司营业收入为 50.8 亿元，同比上升 115.3%；归母净利润为 19.3 亿元，同比上升 168.0%；扣非归母净利润为 18.7 亿元，同比上升 192.6%；EPS 为 0.9681 元。

公司持续投入研发，巩固技术优势

公司在电子陶瓷元件领域具有超过 55 年的研发经验，公司掌握了各类陶瓷的成型、烧结技术，以及多种精密模具的设计制作技术，可满足各行业所需的微小型及精密光电子部件、电子功能零件、新型功能材料生产应用。公司实现了各大主营产品的规模化量产，拥有良好的市场竞争力。公司始终坚持以科技创新为动力，不断加大技术研发投入力度，引进高端技术人才，持续推进创新研发项目。公司已在多地建立研究院，并积极完善以研究院为核心，各事业部技术课相结合的研究开发体系。研究院配备先进测试分析仪器和试验设备，专注于新产品、模具及夹具的研究与创新，形成了新技术研究-成果转化-再创新的循环机制。公司拥有强大的研发团队，为公司新品研发、工艺升级、技术储备和人才培养提供了充分的保障。

人工智能为核心的新一轮技术革命持续深化渗透，为高端制造企业带来明确的结构性发展机遇

公司主要从事电子元件及其基础材料的研发、生产和销售。公司产品主要包括电子及陶瓷材料、电子元件、通信器件等，主要应用于通信、数据中心、消费电子、汽车电子、半导体制造及封装、新能源、智能工业控制等领域。

受益于电子元件及光通信行业需求的增长，公司主营业务产品需求不断提升。其中，公司 MLCC 产品受益于客户认可度提升以及行业景气度提升，部分规格产品价格修复至原有合理价值，销售量和销售额同比有较大幅度增长。同时由于全球数据中心建设进程加快，光器件市场需求持续增加，公司插芯及套筒等相关光通信产品销售同比增长。

投资建议

我们预计 2026-2028 年公司营业收入为 160.80 亿元、215.13 亿元和 259.38 亿元（2026-2028 年前值 114.11/141.67/167.83 亿元），归母净利润为 52.33 亿元、69.54 亿元和 84.66 亿元（2026-2028 年前值 35.89/45.41/55.60 亿元），对应 EPS 为 2.62/3.48/4.24，对应 PE 为 23.74/17.87/14.67x，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧风险，原材料供应紧张及价格波动风险，下游需求不及预期风险，业务拓展不及预期等。

● 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	9007	16080	21513	25938
收入同比（%）	22.1%	78.5%	33.8%	20.6%
归属母公司净利润	2618	5233	6954	8466
净利润同比（%）	19.5%	99.8%	32.9%	21.7%
毛利率（%）	42.1%	48.0%	47.0%	47.0%
ROE（%）	12.1%	16.1%	17.7%	17.7%
每股收益（元）	1.37	2.62	3.48	4.24
P/E	33.39	23.74	17.87	14.67
P/B	4.05	3.83	3.15	2.60
EV/EBITDA	23.99	16.87	12.65	9.94

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	13082	25788	34367	44154
现金	3058	11099	15576	21943
应收账款	2159	3782	5054	6089
其他应收款	18	34	45	54
预付账款	76	125	171	206
存货	2392	3808	5178	6234
其他流动资产	5379	6941	8344	9628
非流动资产	13425	13221	13239	13192
长期投资	0	0	0	0
固定资产	6190	6148	6061	5928
无形资产	445	450	455	460
其他非流动资产	6790	6622	6723	6804
资产总计	26506	39009	47606	57346
流动负债	3480	5169	6793	8047
短期借款	539	594	629	639
应付账款	809	1278	1742	2100
其他流动负债	2132	3297	4421	5307
非流动负债	1363	1402	1424	1446
长期借款	25	50	75	100
其他非流动负债	1338	1352	1349	1346
负债合计	4843	6571	8217	9493
少数股东权益	4	3	1	-2
股本	1916	1997	1997	1997
资本公积	6218	13017	13017	13017
留存收益	13524	17421	24375	32841
归属母公司股东权益	21659	32435	39388	47855
负债和股东权益	26506	39009	47606	57346

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	2878	3546	5854	7728
净利润	2617	5231	6952	8464
折旧摊销	744	760	805	851
财务费用	-138	18	20	22
投资损失	-42	-80	-108	-130
营运资金变动	-323	-2348	-1817	-1473
其他经营现金流	2958	7544	8771	9932
投资活动现金流	-824	-1130	-1414	-1371
资本支出	-576	-818	-788	-767
长期投资	-515	-735	-735	-735
其他投资现金流	267	423	109	131
筹资活动现金流	-894	5790	37	10
短期借款	65	55	35	10
长期借款	25	25	25	25
普通股增加	0	80	0	0
资本公积增加	0	6799	0	0
其他筹资现金流	-983	-1169	-23	-25
现金净增加额	1145	8041	4477	6367

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9007	16080	21513	25938
营业成本	5212	8362	11402	13747
营业税金及附加	108	161	215	259
销售费用	93	166	222	267
管理费用	481	917	1205	1427
财务费用	-128	-28	-146	-212
资产减值损失	-27	-24	-22	-18
公允价值变动收益	30	30	30	30
投资净收益	42	80	108	130
营业利润	3008	6013	7991	9729
营业外收入	20	20	20	20
营业外支出	20	20	20	20
利润总额	3008	6013	7991	9728
所得税	391	782	1039	1265
净利润	2617	5231	6952	8464
少数股东损益	-1	-2	-2	-3
归属母公司净利润	2618	5233	6954	8466
EBITDA	3552.30	6744.99	8649.78	10367.35
EPS（元）	1.37	2.62	3.48	4.24

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	22.1%	78.5%	33.8%	20.6%
营业利润	19.3%	99.9%	32.9%	21.7%
归属于母公司净利润	19.5%	99.8%	32.9%	21.7%
获利能力				
毛利率（%）	42.1%	48.0%	47.0%	47.0%
净利率（%）	29.1%	32.5%	32.3%	32.6%
ROE（%）	12.1%	16.1%	17.7%	17.7%
ROIC（%）	11.0%	15.7%	17.0%	17.0%
偿债能力				
资产负债率（%）	18.3%	16.8%	17.3%	16.6%
净负债比率（%）	22.4%	20.3%	20.9%	19.8%
流动比率	3.76	4.99	5.06	5.49
速动比率	2.90	4.12	4.19	4.61
营运能力				
总资产周转率	0.36	0.49	0.50	0.49
应收账款周转率	4.47	5.41	4.87	4.66
应付账款周转率	6.59	8.02	7.55	7.16
每股指标（元）				
每股收益	1.37	2.62	3.48	4.24
每股经营现金流(摊薄)	1.44	1.78	2.93	3.87
每股净资产	11.30	16.24	19.73	23.97
估值比率				
P/E	33.39	23.74	17.87	14.67
P/B	4.05	3.83	3.15	2.60
EV/EBITDA	23.99	16.87	12.65	9.94

资料来源：公司公告，华安证券研究所

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。