

同享科技 (920167)

2024 年报及 2025 一季报点评：2024 年盈利承压，25Q1 亏损有所收窄

增持（下调）

2025 年 05 月 06 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003
guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003
yuhy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,175	2,673	2,828	3,250	3,736
同比（%）	74.39	22.91	5.81	14.92	14.93
归母净利润（百万元）	120.47	42.29	32.90	52.12	68.42
同比（%）	139.99	(64.90)	(22.19)	58.41	31.27
EPS-最新摊薄（元/股）	1.10	0.39	0.30	0.48	0.62
P/E（现价&最新摊薄）	16.84	47.97	61.65	38.92	29.65

投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年报及 2025 年一季报，2024 年实现营收 26.7 亿元，同比+23%，实现归母净利润 0.42 亿元，同比-65%；其中 2024Q4 实现营收 7.2 亿元，同环比+25%/+6%，归母净利润-0.27 亿元，同环比-169%/-453%。2025Q1 实现营收 7.18 亿元，同环比+47.5%/+0.3%，归母净利润-0.03 亿元，同环比-110%/+88%。
- **2025Q1 出货基本持平、盈利略有回升。**公司 2024 年焊带出货 3.1 万吨，同增约 20%，其中 2024Q4 我们预计出货约 8400 吨，环比略增，但受光伏行业市场下行，竞争加剧，加工费下滑影响，毛利率降至约 4%，Q4 有所亏损。2025Q1 公司出货基本环比持平，3 月起受国内光伏抢装影响出货盈利有所回升，带动 2025Q1 毛利率回升至约 6%，2025Q2 出货及盈利有望进一步提升。
- **费用率略有波动、存货有所下降。**公司 2024 年期间费用 1.25 亿元，同比+11%，期间费用率 4.7%，同比-0.5%。2025Q1 期间费用 0.34 亿元，同环比+28%/-7%，费用率 4.7%，同环比-0.7/-0.4pct。2025Q1 末存货 1.1 亿，环增约 16%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑行业竞争激烈，加工费下行，我们下调此前盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 0.33/0.52/0.68 亿元（2025-2026 年前值为 1.77/2.1 亿元），同比-22%/+58%/+31%，对应 PE 为 62/39/30 倍，考虑公司 2025 年盈利依旧承压，2026 年有望恢复平稳增长，因此下调至“增持”评级。
- **风险提示：**竞争加剧，政策不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.36
一年最低/最高价	13.40/35.00
市净率(倍)	3.48
流通 A 股市值(百万元)	1,285.87
总市值(百万元)	2,123.91

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.57
资产负债率(% ,LF)	73.69
总股本(百万股)	109.71
流通 A 股(百万股)	66.42

相关研究

《同享科技(920167)：2024 一季报点评：Q1 出货环比略降，全年有望稳健增长》

2024-05-05

《同享科技(920167)：2023 年报点评：Q4 出货环比略降，业绩符合预期》

2024-03-06

同享科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,822	2,002	2,167	2,533	营业总收入	2,673	2,828	3,250	3,736
货币资金及交易性金融资产	503	490	427	531	营业成本(含金融类)	2,485	2,617	2,993	3,442
经营性应收款项	1,205	1,389	1,597	1,836	税金及附加	4	4	5	6
存货	97	102	116	134	销售费用	1	1	2	2
合同资产	0	0	0	0	管理费用	20	20	22	24
其他流动资产	18	22	26	32	研发费用	84	93	104	112
非流动资产	235	247	269	269	财务费用	20	25	25	28
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	13	3	3	4
固定资产及使用权资产	190	188	183	175	投资净收益	2	3	0	0
在建工程	6	5	3	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	22	37	46	55	减值损失	(17)	(35)	(40)	(45)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	4	营业利润	57	38	63	81
其他非流动资产	13	13	33	33	营业外净收支	(3)	1	(1)	0
资产总计	2,057	2,249	2,436	2,802	利润总额	53	39	61	80
流动负债	1,408	1,550	1,668	1,948	减:所得税	11	6	9	12
短期借款及一年内到期的非流动负债	353	603	703	803	净利润	42	33	52	68
经营性应付款项	994	825	779	896	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	1	1	2	归属母公司净利润	42	33	52	68
其他流动负债	60	121	184	248	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.39	0.30	0.48	0.62
非流动负债	36	51	66	81	EBIT	77	92	125	150
长期借款	29	44	59	74	EBITDA	95	117	152	180
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	7.03	7.47	7.91	7.86
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	1.58	1.16	1.60	1.83
其他非流动负债	6	6	6	6	收入增长率(%)	22.91	5.81	14.92	14.93
负债合计	1,443	1,600	1,733	2,029	归母净利润增长率(%)	(64.90)	(22.19)	58.41	31.27
归属母公司股东权益	614	648	703	773					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	614	648	703	773					
负债和股东权益	2,057	2,249	2,436	2,802					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	147	(216)	(87)	65	每股净资产(元)	5.59	5.91	6.40	7.05
投资活动现金流	(136)	(124)	(52)	(31)	最新发行在外股份(百万股)	110	110	110	110
筹资活动现金流	19	235	74	67	ROIC(%)	6.49	6.83	7.67	8.17
现金净增加额	33	(103)	(63)	104	ROE-摊薄(%)	6.89	5.07	7.42	8.85
折旧和摊销	18	25	28	30	资产负债率(%)	70.17	71.16	71.16	72.41
资本开支	(73)	(36)	(51)	(30)	P/E (现价&最新股本摊薄)	47.97	61.65	38.92	29.65
营运资本变动	54	(336)	(249)	(126)	P/B (现价)	3.31	3.13	2.89	2.62

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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。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。

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>