

博俊科技（300926.SZ）

核心客户车型放量+新产品产能释放，带动公司业绩超预期

事件：公司发布 2025 年 Q1 业绩预告。2025 年 Q1，公司预计实现归母净利润 1.3-1.6 亿元，同比增长 30%-60%；扣非归母净利润 1.3-1.5 亿元，同比增长 30%-60%。

业绩超预期，主要系受益于核心客户车型放量+新产品产能释放。公司业绩高速增长，我们预计主要受益于新能源车客户订单放量+公司车身模块化产品产能加快释放。Q1 国内新能源车销量 307.5 万辆，同比+47%，其中小鹏销量 9.4 万辆，同比+331%，理想销量 9.3 万辆，同比+16%，吉利销量 70 万辆，同比+48%，长安销量 70.5 万辆，同比+2%。公司和比亚迪等客户也有多个项目在配套，主力客户均处在强车型周期，预计随新车发布及交付，收入有望继续高增。

车身工艺布局全面，打造白车身总成供应商。在零部件轻量化、电子化的趋势下，行业将逐步实行产品升级，实现向集成化、模块化供货方向转变。公司注重技术研发与创新，已掌握冲压、激光焊接、注塑、热成型、激光切割、一体化压铸及装配等关键生产工艺和技术，且具有较强的精密模具开发、制造能力，协同效应明显，打造了较强的成本、响应优势，有助于公司切入白车身领域，打开新的发展空间。同时，公司积极开展新工艺研发，推动内部降本增效，增强盈利能力。

在手订单充足，产能释放助力长期发展。公司主要客户为大型汽车零部件一级供应商和整车厂商，包括蒂森克虏伯、麦格纳、耐世特等以及理想、长安、比亚迪、赛力斯、吉利等。公司工艺布局完善，并陆续拓展白车身、电池包、电驱等产品，在手订单充足。公司扩张常州基地，设子公司建设河北、宁波、沙坪坝以及肇庆基地，同时布局一体化压铸，新产能将在未来三年逐步投产，预计能有效满客户订单需求，强化公司定点获取能力。

盈利预测：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 8.6/11.2/13.4 亿元，对应 13/10/8 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动；客户销量不及预期；新客户拓展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,600	4,227	6,129	7,908	9,490
增长率 yoy（%）	87.0	62.5	45.0	29.0	20.0
归母净利润（百万元）	309	613	860	1,115	1,343
增长率 yoy（%）	108.2	98.7	40.2	29.7	20.4
EPS 最新摊薄（元/股）	0.74	1.46	2.05	2.66	3.20
净资产收益率（%）	17.7	24.6	26.4	26.2	24.6
P/E（倍）	35.0	17.6	12.5	9.7	8.0
P/B（倍）	6.2	4.3	3.3	2.5	2.0

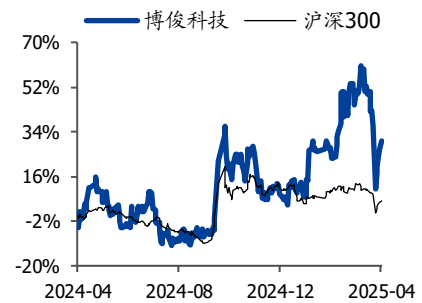
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 14 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
04 月 14 日收盘价（元）	25.72
总市值（百万元）	10,787.79
总股本（百万股）	419.43
其中自由流通股（%）	67.50
30 日日均成交量（百万股）	7.69

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimeng@gszq.com

分析师 江莹

执业证书编号：S0680524040005

邮箱：jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《博俊科技（300926.SZ）：业绩符合预期，绑定核心客户带动业绩增长》 2025-04-01
- 《博俊科技（300926.SZ）：业绩超预期，绑定核心客户带动业绩放量》 2025-01-17
- 《博俊科技（300926.SZ）：业绩符合预期，绑定优质客户带动业绩高增》 2024-08-20

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3015	3872	4950	6471	8055
现金	508	528	485	712	1164
应收票据及应收账款	1171	1858	2452	3185	3822
其他应收款	5	4	7	9	11
预付账款	52	69	112	145	173
存货	907	1120	1500	1932	2312
其他流动资产	372	292	394	488	572
非流动资产	1932	3175	4108	4755	5225
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1199	2091	2778	3200	3464
无形资产	111	344	539	714	869
其他非流动资产	621	740	790	841	892
资产总计	4946	7047	9058	11226	13280
流动负债	2623	3727	4651	5548	6177
短期借款	458	926	1126	1276	1426
应付票据及应付账款	1666	2228	2874	3542	3950
其他流动负债	499	573	650	730	800
非流动负债	584	829	1144	1414	1634
长期借款	178	530	830	1080	1280
其他非流动负债	406	298	313	333	353
负债合计	3207	4556	5794	6962	7810
少数股东权益	0	1	1	1	1
股本	279	419	419	419	419
资本公积	394	520	520	520	520
留存收益	895	1466	2239	3240	4445
归属母公司股东权益	1739	2489	3262	4263	5468
负债和股东权益	4946	7047	9058	11226	13280

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	193	-63	896	1092	1293
净利润	309	613	860	1115	1343
折旧摊销	99	167	323	388	446
财务费用	31	64	112	138	160
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-350	-1048	-398	-547	-653
其他经营现金流	105	141	-2	-3	-3
投资活动现金流	-530	-719	-1254	-1033	-913
资本支出	-530	-549	-1254	-1033	-913
长期投资	0	-170	0	0	0
其他投资现金流	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	424	723	314	168	73
短期借款	-25	468	200	150	150
长期借款	138	352	300	250	200
普通股增加	124	141	0	0	0
资本公积增加	-124	125	0	0	0
其他筹资现金流	311	-362	-186	-232	-277
现金净增加额	89	-57	-43	226	453

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2600	4227	6129	7908	9490
营业成本	1936	3059	4499	5797	6937
营业税金及附加	9	15	21	28	33
营业费用	10	11	21	28	33
管理费用	92	138	202	269	332
研发费用	85	161	245	316	389
财务费用	30	66	112	138	160
资产减值损失	-48	-63	0	0	0
其他收益	4	8	6	8	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	373	672	1034	1341	1615
营业外收入	2	2	2	3	3
营业外支出	0	2	0	0	0
利润总额	375	673	1036	1344	1618
所得税	66	59	176	228	275
净利润	309	613	860	1115	1343
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	309	613	860	1115	1343
EBITDA	502	905	1472	1870	2224
EPS (元/股)	0.74	1.46	2.05	2.66	3.20

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	87.0	62.5	45.0	29.0	20.0
营业利润(%)	121.4	80.3	53.7	29.7	20.4
归属母公司净利润(%)	108.2	98.7	40.2	29.7	20.4
获利能力					
毛利率(%)	25.5	27.6	26.6	26.7	26.9
净利率(%)	11.9	14.5	14.0	14.1	14.2
ROE(%)	17.7	24.6	26.4	26.2	24.6
ROIC(%)	11.8	15.7	17.1	17.6	17.2
偿债能力					
资产负债率(%)	64.8	64.7	64.0	62.0	58.8
净负债比率(%)	31.9	50.9	55.9	47.4	35.4
流动比率	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
速动比率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	3.1	3.4	3.7	3.7	3.6
应付账款周转率	3.3	4.2	3.8	3.9	4.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.74	1.46	2.05	2.66	3.20
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	-0.15	2.14	2.60	3.08
每股净资产(最新摊薄)	4.15	5.94	7.78	10.16	13.04
估值比率					
P/E	35.0	17.6	12.5	9.7	8.0
P/B	6.2	4.3	3.3	2.5	2.0
EV/EBITDA	17.4	11.6	8.6	6.8	5.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 14 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com