



股票投资评级

增持 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	25.95
总股本/流通股本(亿股)	4.47 / 4.44
总市值/流通市值(亿元)	116 / 115
52周内最高/最低价	36.60 / 17.74
资产负债率(%)	50.1%
市盈率	29.09
第一大股东	江苏博众智能科技集团有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 虞洁攀
SAC 登记编号: S1340523050002
Email: yujiapan@cnpsec.com

博众精工(688097)

基本盘稳健向好，新产品布局多点开花

● 投资要点

事件：公司发布 2024 年报和 2025 年一季报。

公司业绩基本符合预期。2024 年，公司实现营收 49.54 亿元，同比+2.36%；实现归母净利润 3.98 亿元，同比+2.05%；实现扣非归母净利润 3.19 亿元，同比-2.66%。2025 年一季度，公司实现营收 7.37 亿元，实现归母净利润-0.31 亿元，实现扣非归母净利润-0.36 亿元，Q1 由于费用前置、设备尚未验收的原因而利润承压，属于公司季节性规律。

毛利率同比略增。2024 年，公司毛利率 34.38%，同比提升 0.59pcts；净利率 7.85%，同比下降 0.09pcts。销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.95%、5.47%、10.38%、0.62%，分别同比+0.66pcts、-0.26pcts、+0.11pcts、+0.21pcts。

公司打好基本盘、拓展新业态：

- (1) 消费电子领域：公司柔性模块化产线已顺利量产，并有望延伸用于手机的更多工艺环节及其他电子终端产品；新一代 MR 生产设备在方案论证阶段，有望 2025 年底打样。
- (2) 新能源领域：采取差异化竞争策略，围绕重点客户推出重点机型，布局欧洲、东南亚、美洲市场，推进本地化公司建设保证大客户订单。充换电站在 2024H2 获得大客户量产订单。
- (3) 半导体领域：公司的高精度共晶机产品继续获得国际客户订单，同时积极拓展其他光通信领域客户，已在 4 家新的客户进行样机测试，并成功取得其中 2 家的批量订单，其他 2 家样机测试进展顺利。
- (4) 新产品新客户领域：公司接洽了众多知名电子雾化产业链的制造厂商，并积极推进合作。另外，公司给国际知名机器人公司独家提供一些用于机器人组装的工作台、工作台、导轨及治具等生产辅助设备。

● 盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年营业收入 60.39/73.90/89.09 亿元，同比增长 21.91%、22.37%、20.55%；预计归母净利润 5.55、7.67、9.73 亿元，同比增长 39.21%、38.24%、26.92%；对应 PE 分别为 20.90、15.12、11.91 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示：

下游需求不及预期；大客户合作进展不及预期；行业竞争加剧风险；公司新产品开拓不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4954	6039	7390	8909
增长率(%)	2.36	21.91	22.37	20.55
EBITDA（百万元）	548.93	740.76	959.58	1176.35
归属母公司净利润（百万元）	398.39	554.60	766.68	973.09
增长率(%)	2.05	39.21	38.24	26.92
EPS（元/股）	0.89	1.24	1.72	2.18
市盈率（P/E）	29.09	20.90	15.12	11.91
市净率（P/B）	2.60	2.38	2.13	1.88
EV/EBITDA	22.36	16.28	12.93	10.74

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	4954	6039	7390	8909	营业收入	2.4%	21.9%	22.4%	20.6%
营业成本	3251	3957	4797	5764	营业利润	2.0%	41.9%	37.2%	26.4%
税金及附加	32	44	54	64	归属于母公司净利润	2.0%	39.2%	38.2%	26.9%
销售费用	394	465	576	694	获利能力				
管理费用	271	314	399	472	毛利率	34.4%	34.5%	35.1%	35.3%
研发费用	514	604	739	891	净利率	8.0%	9.2%	10.4%	10.9%
财务费用	31	13	12	17	ROE	8.9%	11.4%	14.1%	15.8%
资产减值损失	-67	-73	-64	-79	ROIC	6.8%	8.7%	10.7%	12.5%
营业利润	419	594	815	1030	偿债能力				
营业外收入	4	3	4	4	资产负债率	50.1%	48.8%	50.3%	50.5%
营业外支出	2	6	8	3	流动比率	1.83	1.89	1.88	1.88
利润总额	420	591	811	1031	营运能力				
所得税	31	46	60	78	应收账款周转率	1.67	1.74	1.87	1.83
净利润	389	544	751	953	存货周转率	1.27	1.36	1.40	1.41
归母净利润	398	555	767	973	总资产周转率	0.59	0.66	0.73	0.77
每股收益(元)	0.89	1.24	1.72	2.18	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.89	1.24	1.72	2.18
货币资金	982	1077	888	595	每股净资产	9.98	10.91	12.19	13.82
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	3490	3537	4455	5406	PE	29.09	20.90	15.12	11.91
预付款项	140	121	155	193	PB	2.60	2.38	2.13	1.88
存货	2697	3119	3732	4455	现金流量表				
流动资产合计	7491	8088	9513	10986	净利润	389	544	751	953
固定资产	886	868	855	855	折旧和摊销	110	137	137	128
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-331	-499	-1049	-1064
无形资产	82	74	66	58	其他	151	167	144	142
非流动资产合计	1406	1380	1357	1354	经营活动现金流净额	319	350	-17	160
资产总计	8897	9468	10870	12340	资本开支	-189	-89	-102	-114
短期借款	868	769	870	831	其他	-46	-13	1	8
应付票据及应付账款	2297	2325	2899	3549	投资活动现金流净额	-235	-102	-101	-106
其他流动负债	934	1180	1294	1473	股权融资	58	0	0	0
流动负债合计	4098	4274	5064	5853	债务融资	-181	18	156	-66
其他	358	347	402	375	其他	-236	-173	-227	-280
非流动负债合计	358	347	402	375	筹资活动现金流净额	-359	-155	-71	-346
负债合计	4456	4621	5466	6228	现金及现金等价物净增加额	-265	95	-189	-293
股本	447	447	447	447					
资本公积金	1909	1909	1909	1909					
未分配利润	2030	2362	2821	3402					
少数股东权益	-14	-25	-40	-60					
其他	70	153	268	414					
所有者权益合计	4441	4847	5405	6112					
负债和所有者权益总计	8897	9468	10870	12340					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048