

博众精工（688097）

2024 年报&2025 年一季报点评：业绩稳中有进，多元化业务布局潜力可期

增持（维持）

2025 年 04 月 27 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4,840	4,954	5,864	7,084	8,578
同比（%）	0.59	2.36	18.36	20.80	21.09
归母净利润（百万元）	390.41	398.39	494.75	660.43	836.36
同比（%）	17.80	2.05	24.19	33.49	26.64
EPS-最新摊薄（元/股）	0.87	0.89	1.11	1.48	1.87
P/E（现价&最新摊薄）	29.69	29.09	23.43	17.55	13.86

投资要点

■ 2024 年业绩稳中有进，海外业务表现可观

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%。其中 2024Q4 单季度实现营收 16.80 亿元，同比+5.32%；实现归母净利润 1.45 亿元，同比-10.17%。**分产品看：**2024 年自动化设备实现营收 42.73 亿元，同比+2.98%；治具及零配件实现营收 5.92 亿元，同比+3.18%；核心零部件实现营收 0.82 亿元，同比-27.11%。**分海内外收入看：**国内实现营收 28.29 亿元，同比-14.71%。海外区域实现营收 21.19 亿元，同比+39.42%，公司海外业务表现可观，主要系苹果产业链客户出口报关业务收入增加。

2025Q1 单季度公司实现营收 7.37 亿元，同比-0.80%；归母净利润-0.31 亿元，亏幅同比略有扩大（2024Q1 归母净利润-0.21 亿元）。

■ 2024 年毛利率略有提升，研发投入持续加码

2024 年公司毛利率为 34.38%，同比+0.59pct，2024Q4 毛利率为 33.61%，同比-1.53pct，2025Q1 毛利率为 31.90%，同比-0.76pct，环比-1.70pct。**分产品看，**2024 年自动化设备/治具及零配件/核心零部件毛利率分别为 33.73%/40.84%/21.11%，同比分别+0.50pct/+0.15pct/+4.38pct。

2024 年公司销售净利率 7.85%，同比-0.09pct，2024Q4 净利率为 8.34%，同比-1.76pct，2025Q1 净利率为-4.81%，同比-2.52pct，环比-13.16pct。

2024 年公司期间费用率为 24.41%，同比+0.71pct，其中销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为 7.95%/5.47%/0.62%/10.38%，同比分别+0.66pct/-0.26pct/+0.21pct/+0.10pct。

■ 存货&合同负债同比增加，经营活动净现金流明显改善

截至 2024 年末公司合同负债 2.58 亿元，同比+20.16%，表明公司在手订单充足；存货 26.97 亿元，同比+10.78%，主要系在产品与库存商品增加。2024 年公司经营活动净现金流为 3.19 亿元，同比由负转正（2023 年为-0.57 亿元），公司现金流回款情况有所改善。

■ 产品不断迭代提升，积极布局机器人赛道

1）消费电子领域：坚持“横向拓宽、纵向延伸”战略方向，继续拓宽自动化设备在消费电子终端产品的应用范围，深度绑定大客户。

2）新能源领域：以产品为导向，专注于细分市场主流工艺，打造拳头产品，推动新能源业务成为公司业绩增长第二极。

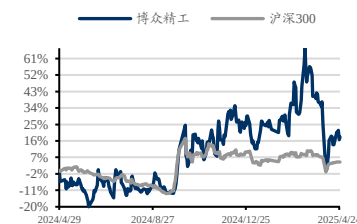
3）半导体领域：2024 年公司的高精度共晶机产品继续获得国际客户订单，同时积极拓展其他光通信领域客户，已在 4 家新的客户进行样机测试。

4）机器人领域：公司积极布局人形机器人赛道，2024 年公司已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、工作桌、导轨及治具等生产辅助设备。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到公司收入结构变化，且 26 年有望迎来 3C 设备迭代拐点，我们下调公司 2025 年归母净利润预测为 4.95（原值 5.34）亿元，上调 2026 年归母净利润预测为 6.60（原值 6.40）亿元，预计 2027 年归母净利润为 8.36 亿元。当前市值对应 PE 分别为 23/18/14 倍，考虑公司多下游布局，维持公司“增持”评级。

■ 风险提示：技术迭代风险，行业竞争加剧，关税不确定性风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.95
一年最低/最高价	17.50/38.17
市净率(倍)	2.62
流通 A 股市值(百万元)	11,512.03
总市值(百万元)	11,590.51

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.90
资产负债率(% LF)	52.61
总股本(百万股)	446.65
流通 A 股(百万股)	443.62

相关研究

《博众精工(688097)：2024 年三季报点评：Q3 归母净利润同比+14%，3C 核心业务维持较快增长》

2024-10-31

《博众精工(688097)：2024 年半年报点评：营收增速可观，3C 需求回暖支撑未来业绩增长》

2024-08-30

博众精工三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7,491	6,878	9,351	9,310	营业总收入	4,954	5,864	7,084	8,578
货币资金及交易性金融资产	982	3,064	2,547	3,722	营业成本(含金融类)	3,251	3,827	4,609	5,563
经营性应收款项	3,670	1,179	2,979	1,603	税金及附加	32	35	43	51
存货	2,697	2,558	3,724	3,883	销售费用	394	457	545	652
合同资产	103	59	71	86	管理费用	271	328	390	463
其他流动资产	39	18	31	17	研发费用	514	610	730	875
非流动资产	1,406	1,532	1,648	1,754	财务费用	31	16	0	5
长期股权投资	118	118	118	118	加:其他收益	80	70	71	69
固定资产及使用权资产	939	1,055	1,161	1,257	投资净收益	12	3	4	4
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	82	92	102	112	减值损失	(134)	(130)	(130)	(140)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	419	533	712	901
其他非流动资产	251	251	251	251	营业外净收支	2	(1)	(1)	(1)
资产总计	8,897	8,410	11,000	11,064	利润总额	420	532	711	900
流动负债	4,098	3,122	5,057	4,293	减:所得税	31	43	57	72
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,200	1,200	1,200	1,200	净利润	389	490	654	828
经营性应付款项	2,297	1,212	3,013	2,086	减:少数股东损益	(10)	(5)	(7)	(8)
合同负债	258	383	461	556	归属母公司净利润	398	495	660	836
其他流动负债	344	327	383	451	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.89	1.11	1.48	1.87
非流动负债	358	358	358	358	EBIT	439	746	908	1,122
长期借款	289	289	289	289	EBITDA	549	840	1,012	1,236
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.38	34.73	34.93	35.14
租赁负债	41	41	41	41	归母净利率(%)	8.04	8.44	9.32	9.75
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	2.36	18.36	20.80	21.09
负债合计	4,456	3,479	5,415	4,651	归母净利润增长率(%)	2.05	24.19	33.49	26.64
归属母公司股东权益	4,455	4,950	5,611	6,447					
少数股东权益	(14)	(19)	(26)	(34)					
所有者权益合计	4,441	4,931	5,585	6,413					
负债和股东权益	8,897	8,410	11,000	11,064					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	319	2,330	(269)	1,421	每股净资产(元)	9.98	11.08	12.56	14.43
投资活动现金流	(235)	(218)	(217)	(217)	最新发行在外股份(百万股)	447	447	447	447
筹资活动现金流	(359)	(30)	(30)	(30)	ROIC(%)	6.87	11.04	12.31	13.71
现金净增加额	(265)	2,082	(517)	1,174	ROE-摊薄(%)	8.94	9.99	11.77	12.97
折旧和摊销	110	94	104	114	资产负债率(%)	50.08	41.37	49.23	42.04
资本开支	(189)	(221)	(221)	(221)	P/E(现价&最新股本摊薄)	29.09	23.43	17.55	13.86
营运资本变动	(331)	1,588	(1,184)	312	P/B(现价)	2.60	2.34	2.07	1.80

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>