

2025年05月06日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

在手订单充足，受益于大规模设备更新

—博隆技术（603325.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

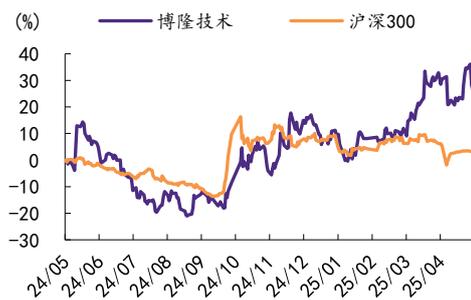
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-30

当前股价(元)	89.29
总市值(亿元)	60
总股本(百万股)	67
流通股本(百万股)	28
52周价格范围(元)	56.94-97.39
日均成交额(百万元)	45.06

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《博隆技术（603325）：行业需求持续增长叠加政策支持，公司产品有望充分受益》2025-02-17

博隆技术于2025年4月26日发布2024年年度报告，2024年营业收入实现11.57亿元，同比下降5.43%；归母净利润实现2.97亿元，同比增长3.32%。于2025年4月26日发布2025年第一季度报告，2025年第一季度营业收入实现3.28亿元，同比增长131.09%，归母净利润实现1.04亿元，同比增长270.28%。

投资要点

■ 石化产业转型升级提速，公司受益设备更新换代

石化及新材料产业持续向智能化、环保化转型升级，国家政策大力支持高端装备国产替代和产业链自主可控。2024年至2025年，裕龙岛炼化一体化、宝丰烯烃、岳阳石化等多个大型项目密集投产或招标，带动聚烯烃物料输送与处理装备需求增长。与此同时，随着国家“大规模设备更新”政策的推进，大量上世纪八九十年代投产的石化装置进入更新周期。博隆技术深耕聚烯烃气力输送系统与智能化粉粒体物料处理领域，凭借高效、低损耗、环保的技术优势，有望在新建与改造项目中持续扩大市场份额，行业需求增长与政策支持共同驱动公司发展空间释放。

■ 在手订单充足，募投项目稳步推进夯实成长基础

公司截至2024年末在手订单总额达到47.72亿元，其中聚烯烃气力输送成套系统订单占比达74.22%，智能化粉粒体物料处理系统及其他占比25.78%。合同负债24.02亿元，同比增长26.35%，体现项目执行进度良好。在手订单以大型工程项目为主，交付周期普遍超过两年，保障了未来收入的高确定性。公司同步推进募投项目建设，“聚烯烃气力输送成套装备项目”及“研发及总部大楼建设项目”已于2025年初封顶，预计2026年初达到可使用状态，产能与技术平台持续优化。产能扩张叠加技术研发体系完善，为公司未来业务拓展和业绩增长奠定坚实基础。

■ 一季度业绩高增长，盈利能力持续优化

2025年第一季度，公司营业收入达3.28亿元，同比增长131.09%；归属于上市公司股东的净利润1.04亿元，同比增长270.28%；扣非归母净利润0.99亿元，同比增长

323.38%。业绩高增长得益于下游大项目订单集中交付，收入规模大幅提升，毛利率同比提升至 36.65%，净利率升至 31.78%，分别同比增长 8.67 个百分点和 11.95 个百分点，盈利质量显著优化。整体来看，公司一季度业绩表现较好，在业务规模扩大与费用管控协同作用下，盈利能力持续增强，为全年稳健增长打下坚实基础。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 16.16、21.23、26.54 亿元，EPS 分别为 6.17、7.75、9.70 元，当前股价对应 PE 分别为 14.5、11.5、9.2 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游石化项目推进不及预期风险；新签订单减少风险；客户集中度较高风险；应收账款回收不确定性风险；供应链波动风险；汇率大幅波动风险；国际贸易环境变化风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,157	1,616	2,123	2,654
增长率（%）	-5.4%	39.7%	31.4%	25.0%
归母净利润（百万元）	297	411	517	646
增长率（%）	3.3%	38.4%	25.7%	25.2%
摊薄每股收益（元）	4.45	6.17	7.75	9.70
ROE（%）	12.3%	14.5%	15.4%	16.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	442	1,032	1,740	2,589
应收款	388	542	712	890
存货	1,319	1,839	2,420	3,022
其他流动资产	1,802	2,083	2,395	2,720
流动资产合计	3,951	5,496	7,266	9,221
非流动资产:				
金融类资产	1,093	1,093	1,093	1,093
固定资产	60	54	48	44
在建工程	201	201	201	201
无形资产	104	99	93	89
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	1,109	1,109	1,109	1,109
非流动资产合计	1,474	1,463	1,452	1,442
资产总计	5,424	6,958	8,718	10,663
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	429	598	787	983
其他流动负债	145	145	145	145
流动负债合计	2,976	4,099	5,342	6,640
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	26	26	26	26
非流动负债合计	26	26	26	26
负债合计	3,002	4,125	5,368	6,666
所有者权益				
股本	67	67	67	67
股东权益	2,422	2,833	3,350	3,996
负债和所有者权益	5,424	6,958	8,718	10,663

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	297	411	517	646
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	8	11	10	10
公允价值变动	1	0	0	0
营运资金变动	143	167	181	193
经营活动现金净流量	450	589	708	849
投资活动现金净流量	-1341	6	5	5
筹资活动现金净流量	1481	0	0	0
现金流量净额	589	595	713	854

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,157	1,616	2,123	2,654
营业成本	776	1,071	1,409	1,760
营业税金及附加	8	11	14	18
销售费用	15	19	25	32
管理费用	37	48	59	74
财务费用	-39	-20	-36	-50
研发费用	44	61	81	101
费用合计	57	109	129	157
资产减值损失	-8	-12	-12	-12
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	17	17	17	17
营业利润	340	472	593	742
加:营业外收入	1	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	341	472	593	742
所得税费用	44	61	76	95
净利润	297	411	517	646
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	297	411	517	646

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-5.4%	39.7%	31.4%	25.0%
归母净利润增长率	3.3%	38.4%	25.7%	25.2%
盈利能力				
毛利率	32.9%	33.7%	33.6%	33.7%
四项费用/营收	4.9%	6.8%	6.1%	5.9%
净利率	25.7%	25.4%	24.3%	24.4%
ROE	12.3%	14.5%	15.4%	16.2%
偿债能力				
资产负债率	55.3%	59.3%	61.6%	62.5%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
存货周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
每股数据(元/股)				
EPS	4.45	6.17	7.75	9.70
P/E	20.0	14.5	11.5	9.2
P/S	5.1	3.7	2.8	2.2
P/B	2.5	2.1	1.8	1.5

■ 机械

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务

状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。