

机械设备

2025 年 05 月 13 日

巨一科技 (688162)

—— 盈利拐点已现，看好具身智能场景应用落地

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2025 年 05 月 12 日

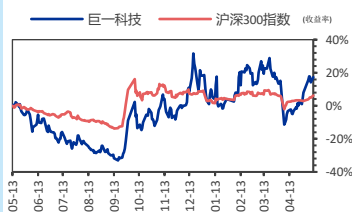
收盘价 (元)	26.79
一年内最高/最低 (元)	30.90/15.29
市净率	1.6
股息率% (分红/股价)	0.82
流通 A 股市值 (百万元)	3,673
上证指数/深证成指	3,369.24/10,301.16

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产 (元)	17.19
资产负债率%	69.17
总股本/流通 A 股 (百万)	137/137
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

戴文杰 A0230522100006
daiwj@swsresearch.com
樊夏沛 A0230523080004
fanxp@swsresearch.com

联系人

朱傅哲
(8621)23297818x
zhufz@swsresearch.com

投资要点:公司发布 2024 年报与 2025 一季报。2024 年实现营业收入 35.23 亿元,同比-4.5%;实现归母净利润 0.21 亿元,同比扭亏。分季度看,公司 24Q4 实现营业收入 11.88 亿元,同比-11.8%,实现归母净利润 0.41 亿元,同比扭亏;25Q1 实现营业收入 9.6 亿元,同比+13.2%,实现归母净利润 0.26 亿元,同比+3.3%。业绩符合预期。

- **经营质量向好，业绩拐点已现。**24 年实现营业收入 35.23 亿元,同比-4.5%;归母净利润约 0.21 亿元,同比扭亏。公司利润表现修复,摆脱了大规模资产减值的负面影响,同时整体盈利能力也在向好。分业务看 2024 年收入结构: **智能装备业务**营收 23.43 亿元,同比-20.22%, **收入规模的下降系公司主动控制,以提高交付质量**;电机电控零部件营收 11.35 亿元,同比+64.13%,实现交付 27 万套,同比+55%, **理想、奇瑞等客户新产品正式上量,带动收入规模明显提升**。25Q1 实现营业收入 9.6 亿元,同比+13.2%,实现归母净利润 0.26 亿元,同比+3.3%,实现扣非归母净利润 0.21 亿元,同环比+54.5%。在政府补贴同比下滑的情况下,公司经营改善带动了扣非业绩的提升。
- **盈利能力显著改善，摆脱产品交付及资产减值影响。**24 年公司实现毛利率 14.5%,同比+2.5pct,其中智能装备业务毛利率 17.0%,同比+3.1pct,摆脱了前期承接的低毛利项目集中交付的影响;电机电控零部件毛利率 9.75%,同比+10.4pct,产能利用率回升叠加高端产品上量,带动毛利率修复。而 25Q1 公司实现毛利率 15.2%,同比+1.0pct。 **费用方面**,24 年公司四费合计为 12.7%,同比-2.1pct,其中销售费用率-0.8pct,在降本增效措施下费用率有所降低。而 25Q1 公司四费合计为 12.5%,同比-1.2pct,规模效应与费用把控效果继续显现。
- **展望后续，公司主业拐点向上趋势明确，同时探索具身智能机器人等 AI 应用延伸，打造新的成长级。**主业方面,智能装备业务将加快国际化拓展,全力服务特斯拉、Rivian、沃尔沃、大众等战略客户,推动国际业务规模与质量双提升;电机电控零部件方面,公司主流的三合一产品将继续在理想、奇瑞等车型进一步上量,持续提升市场占有率,带动收入、盈利继续改善。同时,公司基于传统装备业务的长期积累,进行了具身智能机器人工业应用场景的开发,以及在电机电控零部件领域探索 eVTOL、具身智能机器人、专用机械等新兴应用场景。2025 年公司将积极推动新兴业务布局,建立公司新的增长极。
- **下调盈利预测，维持“增持”评级。**考虑到公司装备业务低毛利项目交付节奏、盈利能力改善节奏,以及电机电控业务客户量产节奏调整,我们下调公司 2025-2026 年归母净利润预测至 1.51/2.09 亿元(前值为 1.93/2.51 亿元),新增 2027 年预测 2.67 亿元,同比 606%/39.1%/27.4%,对应当前 PE 为 24/18/14 倍。参考可比公司(汇川技术、瑞鹄模具、英搏尔)2025 平均 PE 为 39 倍、剔除英搏尔则为 27 倍,剔除英搏尔后对应估值仍有 9%上涨空间,维持“增持”评级。
- **核心风险：汇率波动风险、海外贸易壁垒风险、新业务拓展不及预期。**

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	3,523	960	4,452	5,865	6,754
同比增长率 (%)	-4.5	13.2	26.4	31.7	15.2
归母净利润 (百万元)	21	26	151	209	267
同比增长率 (%)	-	3.3	606.1	39.1	27.4
每股收益 (元/股)	0.16	0.19	1.10	1.53	1.94
毛利率 (%)	14.5	15.2	15.8	15.9	16.3
ROE (%)	0.9	1.1	6.1	7.9	9.3
市盈率	172		24	18	14

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE



申万宏源研究微信服务号

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,691	3,523	4,452	5,865	6,754
其中: 营业收入	3,691	3,523	4,452	5,865	6,754
减: 营业成本	3,272	3,011	3,750	4,932	5,655
减: 税金及附加	20	14	18	24	27
主营业务利润	399	498	684	909	1,072
减: 销售费用	61	52	67	88	101
减: 管理费用	160	181	200	252	284
减: 研发费用	310	220	267	346	392
减: 财务费用	-9	-7	-3	-3	-2
经营性利润	-123	52	153	226	297
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-23	-34	-18	-20	-23
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-213	-93	-50	-50	-50
加: 投资收益及其他	116	118	85	85	85
营业利润	-242	43	170	239	308
加: 营业外净收入	0	3	0	0	0
利润总额	-242	46	170	239	308
减: 所得税	-38	24	19	29	39
净利润	-204	22	151	210	268
少数股东损益	0	0	0	1	2
归属于母公司所有者的净利润	-204	21	151	209	267

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。