

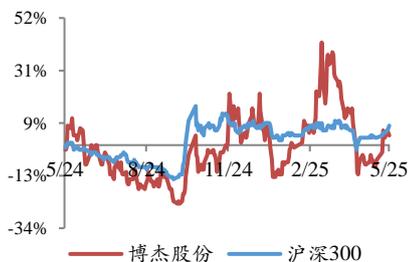
转型检测平台型企业，积极拥抱人形机器人检测行业

投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-05-14

收盘价（元）	32.00
近 12 个月最高/最低（元）	44.86/23.02
总股本（百万股）	159
流通股本（百万股）	106
流通股比例（%）	66.79
总市值（亿元）	51
流通市值（亿元）	34

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

1.博杰股份 Q3 点评：降本增效效果初显，看好公司发展 2024-11-11

主要观点：

● 公司发布 2024 年年报&2025 年一季报，业绩有望困境反转

公司发布 2024 年年报业绩，实现营业收入 12.33 亿元，同比增长 36.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 2225.42 万元，同比增长 138.89%；实现归母扣非净利润 894.37 万元，同比增长 116.92%。基本每股收益 0.16 元，同比增长 139.02%。

公司 2025 年一季度实现营收 2.06 亿元，同比下降 25.18%；实现归母净利润-2065.12 万元，同比下降 294.27%；实现归母扣非净利润 -2269.86 万元，同比下降 501.75%；基本每股收益-0.14 元，同比下降 275.00%。公司业绩受确收节奏影响短期承压，长期看好公司发展。

● 深耕智能制造领域，积极拥抱人形机器人检测行业

公司深耕智能制造领域近 20 年，行业地位突出，在多年非标设备研发及行业应用经验积淀中，总结并形成了运动控制、人工智能、机器人软件算法等平台化模块，以及射频、声学、电学、光学等各项功能技术模块。公司近几年转型标品市场，强化设备通用性，通过在未来增长潜力大的下游应用领域布局所需的制程或检测相关设备，实现主业天花板突破；基于消费电子产品的 IMU&力传感器、Camera 测试技术，适配人形机器人平衡控制、避障和运动轨迹跟踪高精度需求，公司积极研发出 1 弧秒精度的 IMU 传感器测试平台；针对人形机器人电子烟观测与电子皮肤触觉需求，研发适配人形机器人 camera 与力传感器检测技术，为公司进军人形机器人测试板块，实现零的突破。

● 积极拓展下游领域，大数据及 AI 算力领域、新能源车领域均取得突破

经过多年的积累，公司已实现从模组到整机全工段的测试能力布局，除了传统的 ICT/FCT 技术，公司成功开发了 BSI 和 ICT Inline 等硬板测试系统，已面向全球及国内知名服务器厂商全面供货，包括英伟达、戴尔、亚马逊、微软、思科等国际知名厂商，以及紫光、浪潮、阿里巴巴、腾讯等国内头部厂商。

2024 年 12 月，公司董事会审议通过拟使用 5750 万元的自由资金通过股份转让取得珠海广浩捷科技股份有限公司 25%的股权，广浩捷为国内摄像头模组检测及自动化设备垂直细分行业龙头企业，具备 ADAS 车载模组 AA 组装与标定的关键技术，助力公司切入新能源汽车电子“智驾”领域。

● 投资建议

我们看好公司长期发展，调整盈利预测为：2025-2027 年营业收入为 13.29/14.43/15.81 亿元（前值 2025-2026 年 15.84/18.11 亿元）；2025-2027 年预测归母净利润分别为 0.84/1.13/1.52 亿元（前值 2025-2026 年 1.28/1.49 亿元）；2025-2027 年对应的 EPS 为 0.53/0.71/0.96 元。公司当前股价对应的 PE 为 61/45/33 倍，维持“增持”投资评级。

● 风险提示

1) 技术研发突破不及预期; 2) 下游需求不及预期; 3) 核心技术人员流失; 4) 原材料成本大幅波动影响毛利率; 5) 市场竞争加剧影响毛利率的风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1233	1329	1443	1581
收入同比 (%)	36.2%	7.8%	8.6%	9.6%
归属母公司净利润	22	84	113	152
净利润同比 (%)	138.9%	275.6%	35.5%	34.3%
毛利率 (%)	42.5%	42.7%	43.0%	43.2%
ROE (%)	1.2%	3.9%	5.3%	7.0%
每股收益 (元)	0.16	0.53	0.71	0.96
P/E	190.38	60.68	44.79	33.35
P/B	2.41	2.37	2.35	2.34
EV/EBITDA	63.33	39.14	32.05	25.98

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1880	1860	1912	1975	营业收入	1233	1329	1443	1581
现金	354	251	207	154	营业成本	708	761	823	898
应收账款	648	699	759	831	营业税金及附加	7	8	8	9
其他应收款	12	13	14	15	销售费用	117	119	125	129
预付账款	10	11	12	13	管理费用	170	170	178	187
存货	336	361	390	426	财务费用	4	4	4	4
其他流动资产	519	526	530	535	资产减值损失	-39	0	0	0
非流动资产	910	909	899	889	公允价值变动收益	4	0	0	0
长期投资	141	141	141	141	投资净收益	1	0	0	0
固定资产	355	332	308	285	营业利润	16	85	115	153
无形资产	109	102	95	88	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	305	334	355	376	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2789	2769	2812	2864	利润总额	14	84	113	152
流动负债	513	541	572	610	所得税	-5	0	0	0
短期借款	140	140	140	140	净利润	19	84	113	152
应付账款	181	195	211	230	少数股东损益	-3	0	0	0
其他流动负债	193	206	222	241	归属母公司净利润	22	84	113	152
非流动负债	432	47	47	47	EBITDA	72	128	158	197
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.16	0.53	0.71	0.96
其他非流动负债	432	47	47	47					
负债合计	946	588	619	657					
少数股东权益	38	38	38	38	主要财务比率				
股本	143	159	159	159	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	797	1170	1170	1170	成长能力				
留存收益	866	815	826	840	营业收入	36.2%	7.8%	8.6%	9.6%
归属母公司股东权益	1806	2144	2155	2169	营业利润	115.3%	446.9%	34.9%	33.9%
负债和股东权益	2789	2769	2812	2864	归属于母公司净利	138.9%	275.6%	35.5%	34.3%
					获利能力				
					毛利率 (%)	42.5%	42.7%	43.0%	43.2%
					净利率 (%)	1.8%	6.3%	7.8%	9.6%
					ROE (%)	1.2%	3.9%	5.3%	7.0%
					ROIC (%)	1.5%	3.7%	4.9%	6.5%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	33.9%	21.2%	22.0%	22.9%
					净负债比率 (%)	51.3%	26.9%	28.2%	29.8%
					流动比率	3.66	3.44	3.34	3.24
					速动比率	2.90	2.66	2.55	2.44
					营运能力				
					总资产周转率	0.45	0.48	0.52	0.56
					应收账款周转率	2.49	1.97	1.98	1.99
					应付账款周转率	3.86	4.05	4.06	4.08
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.16	0.53	0.71	0.96
					每股经营现金流薄)	-1.29	0.42	0.60	0.76
					每股净资产	12.66	13.52	13.59	13.69
					估值比率				
					P/E	190.38	60.68	44.79	33.35
					P/B	2.41	2.37	2.35	2.34
					EV/EBITDA	63.33	39.14	32.05	25.98

资料来源:公司公告,华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业 2 年，证券从业 16 年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。