

巨一科技 (688162.SH)

电驱业务快速增长，费用确认影响二季度业绩表现

事件: 公司发布 2025 年半年度报告, 2025H1 实现营收 18.99 亿元, 同比 +25.99%; 归母净利润 0.4 亿元, 同比 +69.48%; 其中 2025Q2 实现营收 9.39 亿元, 同比 +42.45%, 环比 -2.13%; 归母净利润 0.13 亿元, 同比 +716.05%, 环比 -49.75%。

电驱业务快速增长, 费用确认影响二季度业绩表现。 公司 2025Q2 实现毛利率 15.85%, 环比 +0.65PCT; 期间费用率合计 15.34%, 环比 +2.86PCT, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.79%/5.74%/8.0%/-0.19%, 分别环比 +0.06/+1.16/+1.7/-0.06PCT。分业务看, 公司 2025H1 智能装备业务实现收入 11.2 亿元, 同比 -3.8%, 毛利率 17.43%, 同比 +0.74PCT; 电驱业务实现收入 7.8 亿元, 同比 +126%, 毛利率 12.79%, 同比 +1.44PCT。

智能装备在手订单饱满, 海外客户有望贡献增量。 公司 2025H1 智能装备业务新增订单超 18 亿元, 其中新增海外项目订单超 5 亿元, 持续获得特斯拉、沃尔沃等全球客户订单, 国际化战略实施成效显著。后续公司持续开拓动力总成智能装备和装测生产线、新能源电池智能装备和装测生产线、车身智能连接装备和生产线等领域业务, 增长潜力足。

电驱交付规模上升, 盈利能力持续改善。 2025H1, 公司新能源汽车电机电控零部件业务实现交付 16.25 万台套, 同比增长 89.39%, 得益于大客户产品持续放量, 公司新能源汽车电机电控零部件业务营收与盈利能力大幅改善。后续随着公司双电机控制器、域控多合一电驱动系统、超高速/高压电驱动系统的开发完成与产业化放量, 有望带动公司业绩进一步修复。

盈利预测与估值: 考虑到公司电驱业务虽然规模快速增长, 但盈利能力仍处于修复阶段, 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.3/1.79/2.1 亿元, 对应 PE 分别为 34/25/21 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 行业需求不及预期风险, 量价不及预期的风险, 海外市场风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,691	3,523	4,475	5,280	6,125
增长率 yoy (%)	6.0	-4.5	27.0	18.0	16.0
归母净利润 (百万元)	-204	21	130	179	210
增长率 yoy (%)	-237.0	110.4	508.0	38.4	17.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	-1.49	0.16	0.94	1.31	1.53
净资产收益率 (%)	-8.8	0.9	5.4	7.1	7.8
P/E (倍)	—	208.6	34.3	24.8	21.2
P/B (倍)	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7

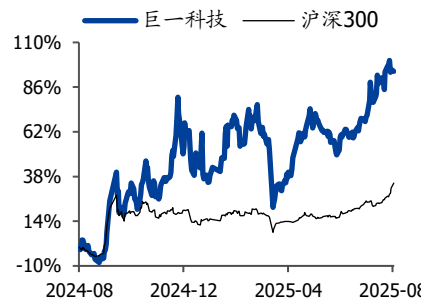
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 25 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	专用设备
前次评级	买入
08 月 25 日收盘价 (元)	32.42
总市值 (百万元)	4,447.98
总股本 (百万股)	137.20
其中自由流通股 (%)	99.93
30 日日均成交量 (百万股)	2.65

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号: S0680521120002

邮箱: dingyimenteng@gszq.com

分析师 刘伟

执业证书编号: S0680522030004

邮箱: liuwei@gszq.com

相关研究

- 《巨一科技 (688162.SH): 新项目、新投入扰动短期盈利, Q2 单季度经营承压》 2023-09-09
- 《巨一科技 (688162.SH): 电驱迎来盈利拐点, H2 装备盈利有望修复》 2022-08-30

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6009	6444	7443	8606	9715
现金	1170	1598	1590	1647	1678
应收票据及应收账款	1090	1290	1532	1850	2130
其他应收款	16	35	36	46	52
预付账款	127	122	151	179	207
存货	2904	2906	3450	4121	4763
其他流动资产	703	492	683	763	885
非流动资产	1152	1156	1374	1460	1542
长期投资	97	116	131	146	161
固定资产	558	731	875	981	1059
无形资产	96	91	98	102	106
其他非流动资产	401	217	269	230	216
资产总计	7161	7600	8817	10066	11258
流动负债	4687	4814	5901	7023	8065
短期借款	412	90	140	161	196
应付票据及应付账款	2058	2225	2650	3181	3659
其他流动负债	2217	2499	3111	3680	4209
非流动负债	145	453	493	493	493
长期借款	20	261	261	261	261
其他非流动负债	125	192	232	232	232
负债合计	4832	5267	6394	7516	8559
少数股东权益	3	4	5	7	9
股本	137	137	137	137	137
资本公积	2076	2068	2057	2057	2057
留存收益	180	172	269	395	541
归属母公司股东权益	2326	2329	2418	2543	2690
负债和股东权益	7161	7600	8817	10066	11258

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-494	175	148	301	287
净利润	-204	22	131	181	212
折旧摊销	71	100	153	178	211
财务费用	-11	-9	17	18	19
投资损失	-33	-49	-58	-69	-80
营运资金变动	-516	-24	-173	-11	-76
其他经营现金流	199	136	79	3	1
投资活动现金流	-334	-11	-298	-193	-209
资本支出	-338	-55	-337	-246	-274
长期投资	-36	0	-15	-15	-15
其他投资现金流	40	44	54	69	80
筹资活动现金流	427	-19	135	-51	-47
短期借款	323	-322	50	21	35
长期借款	20	241	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	3	-8	-10	0	0
其他筹资现金流	82	70	96	-72	-82
现金净增加额	-400	152	-8	58	31

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3691	3523	4475	5280	6125
营业成本	3272	3011	3773	4452	5151
营业税金及附加	20	14	18	21	25
营业费用	61	52	66	78	91
管理费用	160	181	246	317	367
研发费用	310	220	291	359	429
财务费用	-9	-7	-15	-14	-14
资产减值损失	-213	-93	-96	-9	-8
其他收益	84	73	93	90	104
公允价值变动收益	0	2	0	0	0
投资净收益	32	45	58	69	80
资产处置收益	0	-1	0	0	0
营业利润	-242	43	150	216	251
营业外收入	3	4	6	7	10
营业外支出	3	2	2	2	2
利润总额	-242	46	154	221	258
所得税	-38	24	23	40	47
净利润	-204	22	131	181	212
少数股东损益	0	0	1	2	2
归属母公司净利润	-204	21	130	179	210
EBITDA	-206	85	292	385	455
EPS (元/股)	-1.49	0.16	0.94	1.31	1.53

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	6.0	-4.5	27.0	18.0	16.0
营业利润(%)	-268.9	117.9	247.1	43.3	16.3
归属母公司净利润(%)	-237.0	110.4	508.0	38.4	17.0
获利能力					
毛利率(%)	11.3	14.5	15.7	15.7	15.9
净利率(%)	-5.5	0.6	2.9	3.4	3.4
ROE(%)	-8.8	0.9	5.4	7.1	7.8
ROIC(%)	-8.5	-0.2	3.9	5.4	6.0
偿债能力					
资产负债率(%)	67.5	69.3	72.5	74.7	76.0
净负债比率	-31.5	-50.2	-40.8	-40.2	-37.8
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
速动比率	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	4.2	3.4	3.6	3.6	3.5
应付账款周转率	2.8	2.4	2.7	2.7	2.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.49	0.16	0.94	1.31	1.53
每股经营现金流(最新摊薄)	-3.60	1.28	1.08	2.20	2.09
每股净资产(最新摊薄)	16.95	16.98	17.62	18.54	19.61
估值比率					
P/E	—	208.6	34.3	24.8	21.2
P/B	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	-17.6	29.9	11.9	8.9	7.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月25日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com