

机械

报告日期：2025 年 08 月 28 日

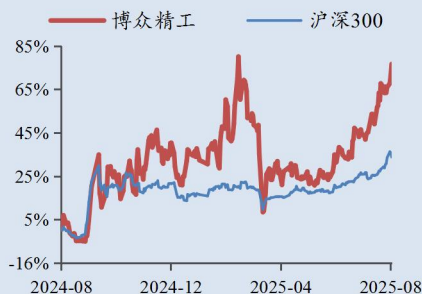
新能源领域表现亮眼，多业务布局助力公司长期发展

——博众精工（688097.SH）2025 年半年报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（维持）

最近一年走势



市场数据

2025 年 08 月 27 日

当前价格（元）	35.70
52 周价格区间（元）	19.10-38.17
总市值（百万元）	15,945.33
流通市值（百万元）	15,886.81
总股本（万股）	44,664.78
流通股（万股）	44,500.88
近一月换手（%）	35.66

分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

《业绩短期承压，多元化业务结构助力成长——博众精工（688097.SH）2023 年年报及 2024 年一季报点评报告》
2024.04.29

事件：

公司发布 2025 年半年报：2025H1 公司实现总营业收入 18.76 亿元，同比增长 2.34%；实现归属于母公司净利润 1.63 亿元，同比增长 69.69%。

观点：

- **新能源业务表现亮眼，费用率基本保持稳定。业务拆分：**2025H1，公司①消费电子业务实现收入 11.78 亿元，业务占比 62.75%；②新能源领域实现营业收入 5.70 亿元，同比+30.3%，业务占比提升至 30.35%；③半导体业务实现营业收入 3583.84 万元，同比+314.4%。**盈利拆分：**2025H1，公司综合毛利率 32.64%，销售净利率 8.21%。单二季度，公司销售毛利率 33.12%，同比-5.59pct；销售净利率 16.63%，同比+6.05pct。公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.14%/5.9%/12.55%/1.58%，分别同比-0.37pct/-0.27pct/-0.28pct/+0.36pct，财务费用率增加主要系公司报告期内汇兑收益下降所致。
- **伴随苹果新品发布，消费电子业务有望迎来快速增长。**公司消费电子业务覆盖 iPhone、iPad、Apple Watch、TWS 耳机等苹果终端产品的组装与检测环节，具备 AOI 设备、气密检测设备、锁螺丝设备、点胶机等核心产品。苹果公司即将启动三年计划，重新设计 iPhone，包括连续推出三款全新机型：超薄款 iPhone Air、折叠 iPhone 和 20 周年纪念版 iPhone。随着苹果新增产线及产线升级公司消费电子主业有望迎来快速增长。
- **新能源业务技术领先，换电站助力公司业绩扩容。**公司布局智能充换电站全产业链，构建起覆盖乘用车、商用车充换电站、电池箱、充电桩及无人机换电设备的多元产品矩阵，已与宁德时代、上汽集团等建立合作关系。报告期内，公司智能充换电站订单规模快速增长，累计接单充换电站 500 多座，并完成 300 多座换电站交付。宁德规划 2025 年完成 1000 座换电站，中后期要完成 1 万站到 3 万站的跨越，在此背景下，公司作为换电整站集成商及核心设备供应商有望充分受益。
- **战略拓展半导体领域，推动多产业协同发展。**半导体领域是公司战略拓展的重点方向，上半年创收同比大增 314.40%。其中，高精度共晶机已获得行业全球领军企业 400G/800G 批量订单，高速高精度固晶机在 3C 头部企业多家生产基地样机测试中进展顺利，

有望取得批量化订单，AOI 检测机样机已在公司厂内测试通过，预计下半年给客户送样。后续公司将继续加大半导体领域的研发投入，推进已有产品的迭代及优化，持续为公司业绩增长贡献力量。

- **盈利预测及投资评级：**3C 业务是公司的核心竞争力之一，受益于苹果重启创新周期公司主业有望实现增长；公司在新能源、半导体等领域的业务拓展也为其业绩增长提供了更多可能性，随着新业务的逐步成熟和市场份额的扩大，公司盈利能力有望进一步提升。我们根据公司最新经营情况调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别是 5.13/6.30/7.57 亿元(前值：2025-2026 年分别为 5.34/6.2 亿元)，当前股价对应 PE 分别是 31.1x/25.3x/21.1x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1) 全球宏观经济波动增加市场不确定性；2) 行业竞争加剧可能压缩利润空间；3) 技术迭代速度快，研发投入压力大；4) 新能源市场政策和补贴变化可能影响业务发展；5) 全球供应链波动可能对生产和交付造成影响。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,840	4,954	5,888	7,331	9,200
增长率（%）	0.59	2.36	18.86	24.50	25.50
归母净利润（百万元）	390	398	513	630	757
增长率（%）	17.80	2.05	28.82	22.68	20.18
ROE（%）	9.18	8.76	10.40	11.33	12.04
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.87	0.89	1.15	1.41	1.69
市盈率（P/E）	45.3	30.0	31.1	25.3	21.1
市净率（P/B）	3.8	2.7	3.3	2.9	2.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1：可比公司估值表

代码	简称	最新价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
002979.SZ	雷赛智能	47.26	0.65	0.86	1.08	1.36	68.2	54.9	43.7	34.7
300450.SZ	先导智能	29.02	0.18	0.95	1.29	1.59	17.7	30.8	22.5	18.3
300457.SZ	赢合科技	23.15	0.78	1.25	1.64	1.83	22.4	18.5	14.1	12.5
平均值			33.14	0.54	1.02	1.34	1.60	36.1	34.7	26.8
388097.SH	博众精工	35.70	0.89	1.15	1.41	1.69	30.0	31.1	25.3	21.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所（收盘截至 20250827；博众精工盈利预测来自华龙证券研究所；其他数据均来自万得一致预期）

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,544	7,491	7,714	11,649	12,275	营业收入	4,840	4,954	5,888	7,331	9,200
现金	1,324	982	1,167	1,453	1,824	营业成本	3,206	3,251	3,864	4,811	6,038
应收票据及应收账款	2,526	3,490	2,768	5,540	4,551	税金及附加	43	32	41	52	68
其他应收款	12	22	18	31	31	销售费用	351	394	447	544	695
预付账款	52	140	88	196	161	管理费用	277	271	336	408	517
存货	2,435	2,697	3,404	4,192	5,341	研发费用	497	514	633	763	962
其他流动资产	195	161	269	237	368	财务费用	20	31	32	72	110
非流动资产	1,278	1,406	1,523	1,709	1,952	资产和信用减值损失	-119	-134	-55	-69	-86
长期股权投资	101	118	119	120	121	其他收益	72	80	59	59	68
固定资产	875	886	994	1,189	1,435	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	85	82	70	57	43	投资净收益	11	12	5	6	9
其他非流动资产	218	320	339	344	352	资产处置收益	1	-1	0	0	0
资产总计	7,822	8,897	9,237	13,358	14,227	营业利润	410	419	545	677	801
流动负债	3,179	4,098	4,022	7,570	7,741	营业外收入	4	4	3	3	3
短期借款	668	868	1,620	3,354	4,116	营业外支出	7	2	4	4	4
应付票据及应付账款	1,445	2,297	1,718	3,522	2,894	利润总额	407	420	544	676	800
其他流动负债	1,066	934	684	693	731	所得税	23	31	36	56	56
非流动负债	459	358	330	312	304	净利润	384	389	508	620	744
长期借款	423	289	261	244	235	少数股东损益	-6	-10	-5	-9	-12
其他非流动负债	36	69	69	69	69	归属母公司净利润	390	398	513	630	757
负债合计	3,637	4,456	4,351	7,883	8,045	EBITDA	563	593	684	901	1,106
少数股东权益	6	-14	-19	-29	-41	EPS (元)	0.87	0.89	1.15	1.41	1.69
股本	447	447	447	447	447	主要财务比率					
资本公积	1,894	1,909	1,909	1,909	1,909	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	1,921	2,224	2,693	3,254	3,909	成长能力					
归属母公司股东权益	4,179	4,455	4,905	5,504	6,223	营业收入同比增速(%)	0.59	2.36	18.86	24.50	25.50
负债和股东权益	7,822	8,897	9,237	13,358	14,227	营业利润同比增速(%)	7.56	2.02	30.17	24.35	18.27
						归属于母公司净利润同比增速(%)	17.80	2.05	28.82	22.68	20.18
						获利能力					
						毛利率(%)	33.76	34.38	34.37	34.37	34.37
						净利率(%)	7.94	7.85	8.63	8.46	8.09
						ROE(%)	9.18	8.76	10.40	11.33	12.04
						ROIC(%)	7.64	7.77	8.16	7.98	8.61
						偿债能力					
						资产负债率(%)	46.50	50.08	47.11	59.01	56.55
						净负债比率(%)	8.22	11.84	16.33	40.93	42.71
						流动比率	2.06	1.83	1.92	1.54	1.59
						速动比率	1.27	1.13	1.05	0.96	0.87
						营运能力					
						总资产周转率	0.63	0.59	0.65	0.65	0.67
						应收账款周转率	2.15	1.67	1.91	1.79	1.85
						应付账款周转率	3.20	2.35	2.78	2.56	2.67
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.87	0.89	1.15	1.41	1.69
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.13	0.71	0.04	-2.37	0.22
						每股净资产(最新摊薄)	9.36	9.98	10.98	12.32	13.93
						估值比率					
						P/E	45.3	30.0	31.1	25.3	21.1
						P/B	3.8	2.7	3.3	2.9	2.6
						EV/EBITDA	28.94	27.73	24.45	20.15	16.77

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046