

股票投资评级

增持 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	36.75
总股本/流通股本(亿股)	2.05 / 1.32
总市值/流通市值(亿元)	76 / 49
52周内最高/最低价	39.10 / 16.97
资产负债率(%)	70.7%
市盈率	-18.30
第一大股东	杨宇红

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 虞洁攀
SAC 登记编号: S1340523050002
Email: yujiepan@cnpsec.com

宇晶股份(002943)

二季度业绩环比改善，下游消费电子景气提升

● 投资要点

事件：公司发布 2025 年半年报。

二季度业绩环比改善明显。2025H1，公司实现营收 4.84 元，同比-33.91%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比-74.72%；实现扣非归母净利润 0.01 亿元，同比-97.27%。单看 2025Q2，公司实现营收 3.62 亿元，同比-3.95%，环比+196.51%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比+212.31%，环比+229.82%；实现扣非归母净利润 0.44 亿元，同比+178.34%，环比+202.63%。

毛利率相比去年同期有所提升。2025H1，公司毛利率 26.95%，同比提升 3.34pcts；净利率 1.51%，同比下降 4.54pcts。销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.01%/7.73%/5.85%/3.92%，分别同比增加 1.44/2.50/0.75/2.37pcts，合计+7.06pcts，主要由于公司费用比较固定而今年上半年收入同比下滑，导致费用率提升。

消费电子创新带动产业景气度回暖，公司订单向好。公司研发制造的高精密多线切割机及配套的金刚线产品和研磨抛光机，广泛应用于消费电子玻璃、蓝宝石、陶瓷等硬脆材料切割、研磨、抛光等关键工序，受到行业知名企业的高度认可，已深度应用于智能手机、穿戴式智能设备等智能终端领域。受 AI 技术等因素驱动带来的消费电子产品创新喷发，下游客户产品设计、工艺变化，产业景气度持续回暖，公司订单呈向好趋势。

SiC 切磨抛设备国产替代有望加速。公司应用于碳化硅衬底材料加工的 6-8 英寸高精密数控切、磨、抛设备已实现批量销售，成为碳化硅衬底加工设备的主要供应商之一；应用于半导体 12 寸硅片切割的高精密多线切割设备研发进展顺利。

● 盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年营业收入 10.53、17.74、22.48 亿元，同比增长 1.53%、68.37%、26.78%；预计归母净利润 0.27、2.29、3.18 亿元，同比增长 107.20%、748.92%、38.78%；对应 PE 分别为 279.86、32.97、23.75 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

下游需求不及预期；大客户合作进展不及预期；行业竞争加剧风险；国内外政策变化风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1038	1053	1774	2248
增长率(%)	-20.42	1.53	68.37	26.78
EBITDA（百万元）	-25.58	160.07	383.86	487.72
归属母公司净利润（百万元）	-374.86	26.98	229.03	317.85
增长率(%)	-431.58	107.20	748.92	38.78
EPS（元/股）	-1.82	0.13	1.11	1.55
市盈率（P/E）	-20.14	279.86	32.97	23.75
市净率（P/B）	8.76	8.50	6.76	5.26
EV/EBITDA	-181.77	49.98	20.87	15.79

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1038	1053	1774	2248	营业收入	-20.4%	1.5%	68.4%	26.8%
营业成本	859	799	1251	1522	营业利润	-470.1%	108.4%	631.4%	39.3%
税金及附加	7	7	11	14	归属于母公司净利润	-431.6%	107.2%	748.9%	38.8%
销售费用	39	40	59	74	获利能力				
管理费用	92	96	114	153	毛利率	17.2%	24.2%	29.5%	32.3%
研发费用	65	63	82	108	净利率	-36.1%	2.6%	12.9%	14.1%
财务费用	26	19	16	16	ROE	-43.5%	3.0%	20.5%	22.1%
资产减值损失	-344	-29	-10	-35	ROIC	-8.3%	2.9%	13.2%	15.9%
营业利润	-408	34	250	347	偿债能力				
营业外收入	0	1	1	1	资产负债率	70.7%	70.5%	69.7%	66.2%
营业外支出	10	6	7	7	流动比率	1.30	1.23	1.34	1.43
利润总额	-417	29	244	341	营运能力				
所得税	20	-1	-8	-11	应收账款周转率	2.32	2.34	3.07	2.76
净利润	-438	30	252	353	存货周转率	1.58	1.81	2.30	2.11
归母净利润	-375	27	229	318	总资产周转率	0.33	0.35	0.52	0.55
每股收益(元)	-1.82	0.13	1.11	1.55	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-1.82	0.13	1.11	1.55
货币资金	213	366	422	668	每股净资产	4.19	4.33	5.44	6.99
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	567	559	933	1164	PE	-20.14	279.86	32.97	23.75
预付款项	36	37	56	69	PB	8.76	8.50	6.76	5.26
存货	451	430	658	783	现金流量表				
流动资产合计	1607	1694	2457	3132	净利润	-438	30	252	353
固定资产	930	949	955	948	折旧和摊销	106	112	124	131
在建工程	209	188	169	152	营运资本变动	-169	41	-310	-127
无形资产	125	120	116	112	其他	441	62	61	90
非流动资产合计	1366	1362	1343	1318	经营活动现金流净额	-59	244	127	446
资产总计	2973	3057	3800	4450	资本开支	-227	-98	-102	-99
短期借款	203	225	248	253	其他	-4	8	-12	-16
应付票据及应付账款	491	489	749	917	投资活动现金流净额	-231	-89	-114	-115
其他流动负债	545	668	834	1026	股权融资	12	0	0	0
流动负债合计	1238	1382	1831	2197	债务融资	471	24	66	-64
其他	864	774	817	748	其他	-117	-27	-22	-22
非流动负债合计	864	774	817	748	筹资活动现金流净额	366	-3	44	-86
负债合计	2102	2156	2648	2945	现金及现金等价物净增加额	76	152	56	246
股本	205	205	205	205					
资本公积金	702	702	702	702					
未分配利润	-68	-45	149	420					
少数股东权益	9	12	35	70					
其他	23	27	61	109					
所有者权益合计	871	901	1153	1505					
负债和所有者权益总计	2973	3057	3800	4450					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048