

# 博众精工 (688097.SH)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 业绩符合预期，公司进入业绩加速期

### 业绩简评

公司披露财报：2025年前三季度，公司实现营收 36.53 亿元 (+11.57%)，归母净利润 3.32 亿元 (+30.94%)，扣非归母净利润 2.04 亿元，同比增长 3.46%。Q3 单季营收 17.77 亿元 (+23.31%)，归母净利润 1.70 亿元 (+7.44%)。

### 经营分析

1、单季度业绩进入加速期。单季度看，2025Q3 表现强劲，实现营收 17.77 亿元，同比增长 23.31%，增速较上半年显著加快。Q3 利润增速低于收入增速，或与产品交付结构及新业务前期投入有关。前三季度归母净利润增速显著高于扣非净利润，主要系转让部分子公司股权带来 1.01 亿元的非流动资产处置收益所致。公司新能源业务已从培育期迈入爆发期，成为当前业绩增长的核心驱动力，主要源于与大客户的深度绑定，公司已成为其换电站设备的核心供应商，增长具备高度确定性。消费电子业务静待 2026 创新大年，届时客户的折叠屏手机等重大创新产品将进入发布周期，我们预计 2026 年 3C 业务订单将增长 20% 以上。

2、在手订单大幅增长、现金流强劲。前三季度公司综合毛利率为 29.65%，归母净利率为 9.10%，研发费用率和管理费用率保持稳定，分别为 11.04% 和 5.10%。经营活动产生的现金流量净额高达 7.10 亿元，同比激增 411.18%，主要得益于应收账款回款增加及新业务预收款模式 53。截至 Q3 末，合同负债达 8.93 亿元，较 2024 年末的 2.58 亿元增长 246%，强力印证了公司新增订单饱满，为未来收入确认奠定坚实基础。

3、半导体等新兴业务多点开花，打开远期空间。公司前瞻布局新兴业务开始进入收获期，为长期发展打开想象空间。上半年并购的上海沃点整合顺利，其在汽车自动化输送线领域拥有优质客户和强劲的盈利能力，将持续增厚公司业绩。

### 盈利预测、估值与评级

预计公司 2025-27 年归母净利润 5.5/7.4/8.7 亿元，公司股票现价对应 PE 估值为 27/20/17 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

下游景气度不及预期；新产品研发进展不及预期。

### 机械组

分析师：秦亚男 (执业 S1130522030005)

qinyanan@gjzq.com.cn

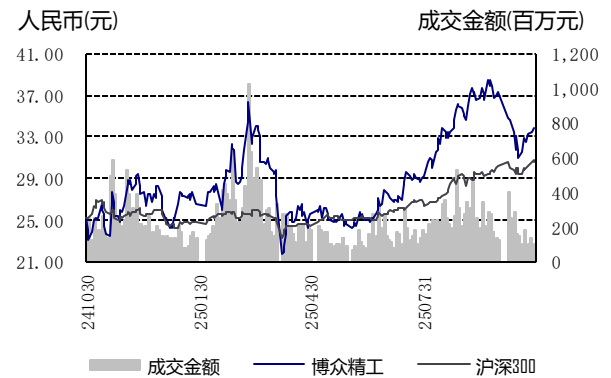
分析师：满在朋 (执业 S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：33.78 元

### 相关报告：

1.《博众精工公司深度研究：3C 设备翘楚，受益于消费电子新周期和新...》，2025.9.16



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,840	4,954	6,065	8,050	9,500
营业收入增长率	0.59%	2.36%	22.42%	32.73%	18.01%
归母净利润(百万元)	390	398	550	738	873
归母净利润增长率	17.80%	2.05%	37.98%	34.31%	18.24%
摊薄每股收益(元)	0.874	0.892	1.231	1.653	1.954
每股经营性现金流净额	-0.13	0.71	0.14	-0.91	0.20
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.34%	8.94%	11.46%	14.29%	15.58%
P/E	38.44	29.43	27.45	20.44	17.28
P/B	3.59	2.63	3.15	2.92	2.69

来源：公司年报、国金证券研究所

**附录：三张报表预测摘要**
**损益表 (人民币百万元)**

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>主营业务收入</b>	<b>4,812</b>	<b>4,840</b>	<b>4,954</b>	<b>6,065</b>	<b>8,050</b>	<b>9,500</b>
增长率	0.6%	0.6%	2.4%	22.4%	32.7%	18.0%
主营业务成本	-3,259	-3,204	-3,251	-4,098	-5,367	-6,356
%销售收入	67.7%	66.2%	65.6%	67.6%	66.7%	66.9%
<b>毛利</b>	<b>1,552</b>	<b>1,636</b>	<b>1,703</b>	<b>1,968</b>	<b>2,683</b>	<b>3,144</b>
%销售收入	32.3%	33.8%	34.4%	32.4%	33.3%	33.1%
营业税金及附加	-29	-43	-32	-30	-40	-48
%销售收入	0.6%	0.9%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-331	-353	-394	-394	-523	-618
%销售收入	6.9%	7.3%	7.9%	6.5%	6.5%	6.5%
管理费用	-258	-277	-271	-303	-403	-466
%销售收入	5.4%	5.7%	5.5%	5.0%	5.0%	4.9%
研发费用	-494	-497	-514	-655	-853	-1,007
%销售收入	10.3%	10.3%	10.4%	10.8%	10.6%	10.6%
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>440</b>	<b>465</b>	<b>493</b>	<b>585</b>	<b>864</b>	<b>1,007</b>
%销售收入	9.2%	9.6%	9.9%	9.6%	10.7%	10.6%
财务费用	1	-20	-31	-24	-44	-68
%销售收入	0.0%	0.4%	0.6%	0.4%	0.5%	0.7%
资产减值损失	-85	-119	-134	-121	-117	-86
公允价值变动收益	0	0	0	0	30	30
投资收益	-3	11	12	80	10	10
%税前利润	n.a	2.8%	2.8%	13.2%	1.2%	1.0%
<b>营业利润</b>	<b>381</b>	<b>410</b>	<b>419</b>	<b>606</b>	<b>822</b>	<b>973</b>
营业利润率	7.9%	8.5%	8.4%	10.0%	10.2%	10.2%
营业外收支	-1	-3	2	0	0	0
税前利润	380	407	420	606	822	973
利润率	7.9%	8.4%	8.5%	10.0%	10.2%	10.2%
所得税	-52	-23	-31	-48	-66	-78
所得税率	13.6%	5.6%	7.5%	8.0%	8.0%	8.0%
<b>净利润</b>	<b>328</b>	<b>384</b>	<b>389</b>	<b>557</b>	<b>756</b>	<b>895</b>
少数股东损益	-3	-6	-10	8	18	23
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>331</b>	<b>390</b>	<b>398</b>	<b>550</b>	<b>738</b>	<b>873</b>
净利率	6.9%	8.1%	8.0%	9.1%	9.2%	9.2%

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	328	384	389	557	756	895
少数股东损益	-3	-6	-10	8	18	23
非现金支出	178	222	244	197	202	177
非经营收益	23	12	16	-32	26	56
营运资金变动	-537	-675	-331	-659	-1,390	-1,038
<b>经营活动现金净流</b>	<b>-7</b>	<b>-57</b>	<b>319</b>	<b>63</b>	<b>-405</b>	<b>91</b>
资本开支	-125	-94	-189	-125	-111	-116
投资	-49	-117	-51	-271	30	30
其他	1	7	5	17	10	10
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-173</b>	<b>-203</b>	<b>-235</b>	<b>-380</b>	<b>-71</b>	<b>-76</b>
股权募资	991	61	58	66	0	0
债权募资	152	140	-181	687	1,263	786
其他	-60	-113	-236	-317	-436	-533
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>1,083</b>	<b>87</b>	<b>-359</b>	<b>437</b>	<b>827</b>	<b>254</b>
<b>现金净流量</b>	<b>940</b>	<b>-162</b>	<b>-265</b>	<b>120</b>	<b>351</b>	<b>268</b>

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,423	1,324	982	1,091	1,434	1,696
应收款项	2,113	2,554	3,552	3,390	4,477	5,310
存货	2,711	2,435	2,697	4,291	5,563	6,520
其他流动资产	205	231	260	608	708	784
<b>流动资产</b>	<b>6,451</b>	<b>6,544</b>	<b>7,491</b>	<b>9,379</b>	<b>12,182</b>	<b>14,310</b>
%总资产	84.7%	83.7%	84.2%	85.7%	88.4%	89.8%
长期投资	61	173	158	257	257	257
固定资产	887	878	886	921	950	971
%总资产	11.6%	11.2%	10.0%	8.4%	6.9%	6.1%
无形资产	111	95	97	164	165	170
非流动资产	1,169	1,278	1,406	1,568	1,595	1,619
%总资产	15.3%	16.3%	15.8%	14.3%	11.6%	10.2%
<b>资产总计</b>	<b>7,620</b>	<b>7,822</b>	<b>8,897</b>	<b>10,947</b>	<b>13,777</b>	<b>15,929</b>
短期借款	1,021	1,226	1,200	1,777	3,040	3,826
应付款项	1,676	1,473	2,317	2,969	3,889	4,605
其他流动负债	619	480	582	934	1,201	1,397
流动负债	3,316	3,179	4,098	5,680	8,130	9,828
长期贷款	484	423	289	399	399	399
其他长期负债	41	36	69	78	71	66
负债	3,841	3,637	4,456	6,158	8,600	10,294
<b>普通股股东权益</b>	<b>3,754</b>	<b>4,179</b>	<b>4,455</b>	<b>4,796</b>	<b>5,165</b>	<b>5,602</b>
其中：股本	444	447	447	447	447	447
未分配利润	1,396	1,753	2,030	2,304	2,673	3,110
少数股东权益	25	6	-14	-7	11	34
<b>负债股东权益合计</b>	<b>7,620</b>	<b>7,822</b>	<b>8,897</b>	<b>10,947</b>	<b>13,777</b>	<b>15,929</b>

**比率分析**

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.746	0.874	0.892	1.231	1.653	1.954
每股净资产	8.450	9.357	9.975	10.738	11.564	12.542
每股经营现金净流	-0.016	-0.127	0.714	0.142	-0.907	0.203
每股股利	0.350	0.400	0.600	0.615	0.826	0.977
<b>回报率</b>						
净资产收益率	8.83%	9.34%	8.94%	11.46%	14.29%	15.58%
总资产收益率	4.35%	4.99%	4.48%	5.02%	5.36%	5.48%
投入资本收益率	7.20%	7.51%	7.68%	7.69%	9.19%	9.36%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	25.72%	0.59%	2.36%	22.42%	32.73%	18.01%
EBIT增长率	82.03%	5.57%	5.92%	18.71%	47.72%	16.53%
净利润增长率	71.43%	17.80%	2.05%	37.98%	34.31%	18.24%
总资产增长率	35.10%	2.65%	13.74%	23.04%	25.85%	15.62%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	138.7	169.5	219.1	200.0	200.0	200.0
存货周转天数	275.9	293.1	288.1	390.0	390.0	390.0
应付账款周转天数	103.2	114.0	155.3	200.0	200.0	200.0
固定资产周转天数	67.3	66.0	65.3	55.4	43.0	37.2
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	2.03%	7.77%	11.42%	17.75%	34.19%	40.70%
EBIT利息保障倍数	-319.0	23.5	16.0	24.1	19.5	14.9
资产负债率	50.41%	46.50%	50.08%	56.25%	62.43%	64.62%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	2	5	11
增持	0	0	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.50	1.38	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2025-09-16	买入	36.73	58.21~60.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806