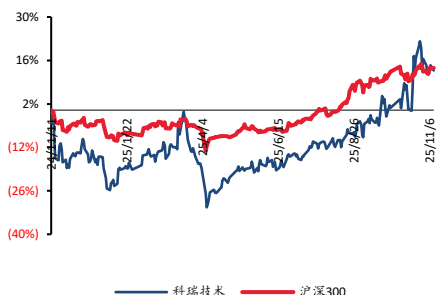


收入符合预期, “AI+半导体” 业务成为公司发展引擎

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.2/4.19
总市值/流通(亿元) 90.51/90.23
12 个月内最高/最低价 (元) 23.95/12.13

相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

事件: 公司发布 2025 年三季报, 2025 年前三季度公司实现营收 17.61 亿元, 同比增长 0.22%; 实现归母净利润 2.47 亿元, 同比增长 49.79%。

移动终端业务收入稳健, 行业及产品收入结构变化利润有所承压。分业务来看, 公司 2025 年前三季度移动终端业务实现销售收入 7.09 亿元, 占营业收入的 40.28%; 新能源业务实现销售收入 4.34 亿元, 占营业收入的 24.63%; 精密零部件业务实现销售收入 3.57 亿元, 占营业收入的 20.25%。在利润端, 2025 年前三季度公司实现毛利率 34.87%, 同比下降 4.03 pcts; 实现扣非归母净利润 1.57 亿元, 同比增长 5.20%, 主要原因系行业及产品收入结构发生变化所致。

运营效率维持稳定, 期间费用把控得当。2025 年前三季度公司发生销售费用 0.87 亿元, 销售费率 4.94%, 同比减少 0.18 pcts; 发生管理费用 1.02 亿元, 管理费率 5.79%, 同比减少 0.13 pcts; 发生研发费用 2.07 亿元, 研发费率 11.57%, 同比减少 0.43 pcts; 发生财务费用 0.09 亿元, 同比减少 0.01 亿元。

“3+N” 业务战略稳步推进, “AI+半导体” 成为公司发展引擎。公司作为国内外头部企业自动化解决方案的核心供应商, 在移动终端业务、新能源业务、精密零部件业务三大主营业务之上, 通过服务海内外头部客户, 拓展了包括光伏、半导体、汽车、物流等行业的“N 类业务”。公司依托自主研发的智能装备平台和工业互联网技术, 作为核心供应商为光伏、汽车、医疗、半导体、智能物流及硬盘等领域国内外头部客户提供核心工艺或整厂自动化解决方案。其中, 在半导体领域, 为行业多家头部客户提供高精度贴装及装配设备, 最高精度可达 50nm 左右。**功率半导体相关精密贴片及自动化整线方案、AI 算力相关光通讯模块高精精密零部件贴合等设备获得广泛认可**, 并凭借多元化的技术研发体系, 完善的供应链体系及严格的质量管控体系, 支撑了国内头部客户高端产品紧急大批量交付的需求, 成为头部品牌客户的非标自动化核心供应商, 业务进一步拓展, 订单取得较大突破。

盈利预测

我们预计公司 2025-2027 年实现营收 30.58、39.96、47.03 亿元, 实现归母净利润 2.98、3.53、4.62 亿元, 对应 PE 30.37、25.61、19.61x, 首次覆盖, 给予公司“买入”评级。

风险提示: 新产品拓展不及预期风险; 行业气度波动风险; 其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,448	3,058	3,996	4,703
营业收入增长率(%)	-14.34%	24.95%	30.67%	17.69%
归母净利（百万元）	139	298	353	462
净利润增长率(%)	-19.71%	113.85%	18.57%	30.63%
摊薄每股收益（元）	0.34	0.71	0.84	1.10
市盈率（PE）	46.20	30.37	25.61	19.61

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	786	494	717	624	734
应收和预付款项	1,608	1,524	1,810	2,385	2,818
存货	1,232	1,092	1,425	1,774	2,084
其他流动资产	522	553	643	728	787
流动资产合计	4,149	3,664	4,595	5,511	6,423
长期股权投资	6	6	6	6	6
投资性房地产	37	36	36	36	36
固定资产	977	980	917	855	792
在建工程	29	1	1	1	1
无形资产开发支出	76	117	117	117	117
长期待摊费用	41	54	54	54	54
其他非流动资产	4,738	4,279	5,180	6,096	7,008
资产总计	5,903	5,474	6,312	7,165	8,014
短期借款	422	397	397	397	397
应付和预收款项	1,113	866	1,205	1,484	1,734
长期借款	64	38	38	38	38
其他负债	1,153	996	1,161	1,456	1,689
负债合计	2,751	2,297	2,800	3,374	3,858
股本	412	411	420	420	420
资本公积	785	778	874	874	874
留存收益	1,681	1,750	1,893	2,066	2,292
归母公司股东权益	2,868	2,907	3,154	3,328	3,554
少数股东权益	284	270	357	463	601
股东权益合计	3,152	3,176	3,511	3,791	4,156
负债和股东权益	5,903	5,474	6,312	7,165	8,014

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	312	289	217	70	325
投资性现金流	225	-330	110	18	20
融资性现金流	-138	-233	-100	-180	-235
现金增加额	401	-270	223	-93	109

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,857	2,448	3,058	3,996	4,703
营业成本	1,932	1,561	2,104	2,615	3,059
营业税金及附加	19	22	28	36	42
销售费用	139	131	153	200	212
管理费用	163	150	168	220	235
财务费用	-2	-3	-3	-5	-10
资产减值损失	-58	-98	0	0	0
投资收益	37	11	101	27	29
公允价值变动	8	-3	0	0	0
营业利润	251	204	428	511	667
其他非经营损益	3	-1	0	0	0
利润总额	253	203	429	511	667
所得税	28	21	43	52	67
净利润	226	183	385	460	600
少数股东损益	52	43	87	106	138
归母股东净利润	174	139	298	353	462

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	32.37%	36.22%	31.21%	34.56%	34.97%
销售净利率	6.08%	5.69%	9.75%	8.84%	9.82%
销售收入增长率	-11.98%	-14.34%	24.95%	30.67%	17.69%
EBIT 增长率	-48.19%	-8.22%	123.85%	19.01%	29.88%
净利润增长率	-44.55%	-19.71%	113.85%	18.57%	30.63%
ROE	6.05%	4.79%	9.45%	10.62%	12.99%
ROA	3.74%	3.21%	6.54%	6.82%	7.91%
ROIC	4.93%	4.59%	9.54%	10.62%	12.71%
EPS (X)	0.42	0.34	0.71	0.84	1.10
PE (X)	45.52	46.20	30.37	25.61	19.61
PB (X)	2.76	2.22	2.87	2.72	2.55
PS (X)	2.77	2.63	2.96	2.26	1.92
EV/EBITDA (X)	26.34	22.56	18.09	15.68	12.24

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。