



股票投资评级

增持 | 维持

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)	36.88
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 / 17.99
资产负债率(%)	70.7%
市盈率	-18.36
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)

发布 2025 年股权激励计划，三年业绩目标强势增长

● 投资要点

事件：公司发布 2025 年股票期权激励计划（草案）。

具体内容：公司于 2025 年 12 月 16 日发布股权激励计划草案，拟向激励对象授予股票期权不超过 220 万股，约占公司总股本的 1.07%。本激励计划股票期权（含预留）的行权价格为 26.95 元/股。本激励计划拟授予的激励对象总人数共计 10 人，主要为公司核心骨干员工。

公司层面业绩考核目标为 2026-2028 年营收、净利润二选一。本次激励计划首次授予的限制性股票的公司层面各年度业绩考核目标为：2026-2028 年营收分别不低于 12.00/15.60/20.28 亿元，或者 2026-2028 年净利润分别不低于 1.92/2.50/3.24 亿元。本次考核目标为二选一，若收入与业绩中的一项达标，则归属比例为 100%；若收入与业绩均未达标，但其中某一项达到目标值的 80%，则行权系数为 60%。

股权激励体现管理层对未来几年业绩持续增长的充足信心，并能充分调动核心员工积极性。从公司过往业绩来看，公司 2022-2024 年营收分别为 8.04/13.04/10.38 亿元，归母净利润分别为 0.97/1.13/-3.75 亿元，2025 年前三季度营收 7.17 亿元，归母净利润 0.23 亿元。可以看到公司历史业绩受到下游光伏行业影响，呈现一定波动。今年来，随着公司光伏设备海外出口订单陆续交付，打开光伏领域新增长，以及公司半导体、高端消费电子行业客户不断拓展，本次股权激励考核目标的设置体现了公司管理层对未来几年业绩持续增长的充足信心。同时，通过定向激励核心骨干，能够绑定核心员工利益，提升团队稳定性和工作积极性。

● 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%、749.90%、38.73%；对应 PE 分别为 273.92、32.23、23.23 倍。维持“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	229.30	318.12
增长率(%)	-431.58	107.20	749.90	38.73
EPS（元/股）	-1.82	0.13	1.12	1.55
市盈率（P/E）	-19.71	273.92	32.23	23.23
市净率（P/B）	8.58	8.32	6.61	5.15
EV/EBITDA	-181.77	48.96	20.44	15.45

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)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		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%	632.3%	39.2%
税金及附加	7	7	11	14	归属于母公司净利润	-431.6%	107.2%	749.9%	38.7%
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	15	ROE	-43.5%	3.0%	20.5%	22.2%
资产减值损失	-344	-29	-10	-35	ROIC	-8.3%	2.8%	13.1%	15.8%
营业利润	-408	34	250	348	偿债能力				
营业外收入	0	1	1	1	资产负债率	70.7%	70.7%	69.8%	66.3%
营业外支出	10	6	7	7	流动比率	1.30	1.23	1.34	1.42
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	0.51	0.54
每股收益(元)	-1.82	0.13	1.12	1.55	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-1.82	0.13	1.12	1.55
货币资金	213	383	440	686	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	-19.71	273.92	32.23	23.23
预付款项	36	37	56	69	PB	8.58	8.32	6.61	5.15
存货	451	430	658	783	现金流量表				
流动资产合计	1607	1711	2475	3149	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	60	61	90
非流动资产合计	1366	1361	1342	1317	经营活动现金流净额	-59	243	127	447
资产总计	2973	3073	3817	4467	资本开支	-227	-98	-102	-99
短期借款	203	225	248	253	其他	-4	11	-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	-87	-114	-115
其他流动负债	545	682	848	1040	股权融资	12	0	0	0
流动负债合计	1238	1396	1845	2211	债务融资	471	41	66	-64
其他	864	776	819	750	其他	-117	-27	-22	-22
非流动负债合计	864	776	819	750	筹资活动现金流净额	366	14	44	-86
负债合计	2102	2172	2664	2961	现金及现金等价物净增加额	76	170	57	246
股本	205	205	205	205					
资本公积金	702	702	702	702					
未分配利润	-68	-45	150	420					
少数股东权益	9	12	35	70					
其他	23	27	62	109					
所有者权益合计	871	901	1153	1506					
负债和所有者权益总计	2973	3073	3817	4467					

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
<p>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。</p> <p>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。</p>	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