

博众精工 (688097)

2025 年报点评: 2025 年业绩快速增长, 3C&新兴赛道多元增长。

2026 年 04 月 12 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书: S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书: S0600125080004
taoz@dwzq.com.cn

买入 (维持)

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	4,954	6,566	8,351	10,636	12,651
同比 (%)	2.36	32.53	27.18	27.37	18.94
归母净利润 (百万元)	398.34	593.26	855.84	1,118.07	1,378.45
同比 (%)	2.03	48.94	44.26	30.64	23.29
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.89	1.33	1.92	2.50	3.09
P/E (现价&最新摊薄)	70.28	47.19	32.71	25.04	20.31

投资要点

■ 营收实现较快增长, 业绩超市场预期:

2025 年公司实现营收 65.7 亿元, 同比+32.5%; 实现归母净利润 5.9 亿元, 同比+48.9%; 实现扣非归母净利润 3.3 亿元, 同比+4.4%。业绩快速增长, 主要系公司 3C 板块贡献稳定业绩增长, 新能源业务订单充足、交付顺利。其中 2025Q4 单季度实现营收 29.1 亿元, 同比+73.4%; 实现归母净利润 2.6 亿元, 同比+80.5%; 实现扣非归母净利润 1.3 亿元, 同比+5.8%。

分业务看: 3C 业务实现营业收入 35.3 亿元, 占公司总营业收入的比例为 53.8%; 新能源业务实现营业收入 23.3 亿元, 占公司总营业收入的比例为 35.4%; 半导体业务实现营业收入 1.67 亿元, 同比增长 1198%。

■ 2025 年销售毛利率受产品结构影响, 真实盈利能力有所提升

2025 年公司销售毛利率为 28.3%, 同比-6.1pct, 我们判断主要系毛利率水平较低的新能源业务收入占比提升所致。2025 年公司销售净利率 9.0%, 同比+1.2pct, 反应真实盈利能力有所提升。

2025 年公司期间费用率为 21.0%, 同比-3.4pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 6.75%/4.7%/1.2%/8.4%, 同比分别-1.2pct/-0.8pct/+0.6pct/-2.0pct。

■ 存货&合同负债同比增加, 经营活动净现金流显著增加

截至 2025 年末公司合同负债 6.84 亿元, 同比+164.56%; 存货 46.55 亿元, 同比+72.57%, 存货&合同负债增加主要系公司订单增加。公司自愿披露截至 26Q1 订单, 公司在手订单总额为 66.34 亿元 (未含税), 比上年同期增长 163.78%。其中: 消费电子行业在手订单 12.65 亿元 (未含税), 比上年同期增长 88.52%; 新能源行业在手订单 41.77 亿元 (未含税), 比上年同期增长 144.13%; 半导体行业、汽车行业及其他在手订单 11.92 亿元 (未含税)。截至 2025 年经营活动产生的现金流量净额 6.7 亿元, 同比增长 111.03%, 主要系公司销售规模扩大, 并同步加强应收账款管理, 回款情况良好, 经营性现金流入同比增加。

■ 多元增长格局深化:3C 自动化设备龙头, 新能源业务贡献第二增长极, 并购外延深度布局半导体&光模块设备等新兴赛道

1) 3C 业务: 绑定北美大客户, 聚焦柔性模块化生产线、MR 等重点项目; 全产业链布局持续完善, 向上下游进一步延伸。

2) 新能源业务: 持续加大换电站研发投入, 进一步聚焦大客户, 受益于宁德时代换电站布局与车企合作。根据宁德时代官方公众号数据: 2026 年将在全国约 120 座城市累计布局超 2500 座巧克力换电站; 中后期将携手生态伙伴, 与全社会共建, 完成从 1 万站到 3 万站的跨越; 因此换电站集成商及换电站核心设备供应商有望充分受益。2025 年公司实现智能充换电站订单规模快速增长, 累计接单充换电站 1000 多座, 完成 900 多座换电站交付。

3) 半导体&光模块设备等新兴业务: 公司在资本运作端成效显著, 并购上海沃典工业自动化有限公司和上海标智半导体科技股份有限公司。2026 年公司收购中南鸿思布局耦合机等关键设备, 有望有效补齐公司在光模块设备领域空白。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到公司 3C 和换电业务齐发力, 我们维持公司 2026-2027 年归母净利润预测为 8.6/11.2 亿元, 预计 2028 年归母净利润为 13.8 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 33/25/20 倍, 维持公司“买入”评级。

■ 风险提示: 行业景气度下滑风险、市场竞争加剧、新业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	62.68
一年最低/最高价	24.25/69.26
市净率(倍)	5.86
流通 A 股市值(百万元)	27,893.15
总市值(百万元)	27,995.88

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.70
资产负债率(% LF)	61.49
总股本(百万股)	446.65
流通 A 股(百万股)	445.01

相关研究

《博众精工(688097): 3C+换电+AI 自动化多点开花, 订单饱满业绩有望加速兑现》

2026-04-07

《博众精工(688097): 2025 年三季度报点评: 业绩快速增长, 3C 设备&换电站业务齐发力》

2025-11-02

博众精工三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10,497	8,359	13,923	12,444	营业总收入	6,566	8,351	10,636	12,651
货币资金及交易性金融资产	1,615	1,437	3,665	2,969	营业成本(含金融类)	4,710	5,921	7,498	8,909
经营性应收款项	3,625	3,289	3,088	3,829	税金及附加	44	50	64	76
存货	4,655	3,548	6,826	5,507	销售费用	443	543	691	810
合同资产	377	84	106	127	管理费用	306	376	479	557
其他流动资产	225	1	238	12	研发费用	552	693	883	1,037
非流动资产	2,347	2,462	2,568	2,663	财务费用	78	2	12	(11)
长期股权投资	286	286	286	286	加:其他收益	62	84	97	101
固定资产及使用权资产	1,121	1,227	1,322	1,408	投资净收益	259	90	96	101
在建工程	11	11	11	11	公允价值变动	(2)	0	0	0
无形资产	187	197	207	217	减值损失	(133)	(50)	(40)	(40)
商誉	514	514	514	514	资产处置收益	5	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	621	890	1,162	1,436
其他非流动资产	212	212	212	212	营业外净收支	(6)	(1)	(1)	(1)
资产总计	12,844	10,821	16,491	15,107	利润总额	615	889	1,161	1,435
流动负债	6,359	3,483	8,038	5,281	减:所得税	23	36	46	60
短期借款及一年内到期的非流动负债	999	999	999	999	净利润	592	853	1,115	1,374
经营性应付款项	4,135	1,292	5,581	2,585	减:少数股东损益	(1)	(3)	(3)	(4)
合同负债	684	592	750	891	归属母公司净利润	593	856	1,118	1,378
其他流动负债	541	600	709	806	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.33	1.92	2.50	3.09
非流动负债	1,538	1,538	1,538	1,538	EBIT	451	881	1,138	1,384
长期借款	1,087	1,087	1,087	1,087	EBITDA	574	986	1,253	1,508
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.26	29.10	29.50	29.58
租赁负债	52	52	52	52	归母净利率(%)	9.04	10.25	10.51	10.90
其他非流动负债	399	399	399	399	收入增长率(%)	32.53	27.18	27.37	18.94
负债合计	7,897	5,022	9,576	6,819	归母净利润增长率(%)	48.94	44.26	30.64	23.29
归属母公司股东权益	4,780	5,636	6,754	8,132					
少数股东权益	166	164	161	156					
所有者权益合计	4,946	5,800	6,914	8,289					
负债和股东权益	12,844	10,821	16,491	15,107					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	672	(21)	2,379	(550)	每股净资产(元)	10.70	12.62	15.12	18.21
投资活动现金流	(543)	(131)	(125)	(120)	最新发行在外股份(百万股)	447	447	447	447
筹资活动现金流	425	(26)	(26)	(26)	ROIC(%)	6.65	11.27	12.86	13.61
现金净增加额	527	(177)	2,228	(696)	ROE-摊薄(%)	12.41	15.19	16.55	16.95
折旧和摊销	123	105	115	125	资产负债率(%)	61.49	46.41	58.07	45.14
资本开支	(133)	(221)	(221)	(221)	P/E(现价&最新股本摊薄)	47.19	32.71	25.04	20.31
营运资本变动	(13)	(965)	1,179	(2,015)	P/B(现价)	5.86	4.97	4.15	3.44

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>