

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)	64.90
总股本/流通股本(亿股)	4.47 / 4.45
总市值/流通市值(亿元)	290 / 289
52周内最高/最低价	66.00 / 24.49
资产负债率(%)	61.5%
市盈率	48.87
第一大股东	江苏博众智能科技集团 有限公司

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: yujiapan@cnpsec.com

博众精工(688097)

业绩稳健增长，在手订单饱满

● 投资要点

事件：公司披露 2025 年年报。

2025 年营收实现快速增长。2025 年，公司实现营收 65.66 亿元，同比+32.53%。分业务来看：3C 业务实现营收 35.30 亿元，占总营收 53.76%；新能源业务实现营收 23.26 亿元，占总营收 35.42%；半导体设备业务实现营收 1.67 亿元，同比高增 1198%。2025 年，公司实现归母净利润 5.93 亿元，同比+48.94%；实现扣非归母净利润 3.33 亿元，同比+4.36%。非经常性损益主要来自公司处置子公司灵猴机器人及博众仪器等的部分股权而产生的投资收益。

期间费用率下降，盈利能力相对稳定。2025 年，公司销售毛利率 28.26%，同比下降 6.12pcts；销售净利率 9.02%，同比增加 1.17pcts；扣非后销售净利率 5.07%，同比下降 1.37pcts。2025 年，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.75%/4.66%/8.41%/1.19%，同比分别-1.20/-0.81/-1.97/0.57pcts，规模效应显现。

在手订单同比高增，2026 年景气度持续向好。截至 2026Q1，公司在手订单总额 66.34 亿元（不含税），同比增长 163.78%。其中，3C 业务在手订单 12.65 亿元，同比增长 88.25%；新能源业务在手订单 41.77 亿元，同比增长 144.13%；半导体、汽车及其他业务在手订单 11.92 亿元。

● 盈利预测与评级

我们预计 2026-2028 年，公司分别有望实现营收 83.60/99.64/118.22 亿元，同比分别增长 27.33%/19.19%/18.64%；分别有望实现归母净利润 7.96/10.63/13.18 亿元，同比分别增长 34.15%/33.60%/23.99%；对应 PE 倍数分别为 36.42/27.26/21.99 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示：

新技术开发不及预期；市场竞争加剧风险；主要客户合作情况不及预期风险；国内外政策变化风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	6566	8360	9964	11822
增长率 (%)	32.53	27.33	19.19	18.64
EBITDA (百万元)	574.11	1040.42	1327.03	1557.61
归属母公司净利润 (百万元)	593.26	795.85	1063.25	1318.28
增长率 (%)	48.94	34.15	33.60	23.99
EPS (元/股)	1.33	1.78	2.38	2.95
市盈率 (P/E)	48.86	36.42	27.26	21.99
市净率 (P/B)	6.06	5.36	4.62	3.94
EV/EBITDA	30.28	29.25	22.84	19.38

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)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	6566	8360	9964	11822	营业收入	32.5%	27.3%	19.2%	18.6%
营业成本	4710	5837	6914	8173	营业利润	48.5%	34.1%	33.4%	23.8%
税金及附加	44	58	68	81	归属于母公司净利润	48.9%	34.1%	33.6%	24.0%
销售费用	443	515	603	733	获利能力				
管理费用	306	351	410	461	毛利率	28.3%	30.2%	30.6%	30.9%
研发费用	552	696	807	973	净利率	9.0%	9.5%	10.7%	11.2%
财务费用	78	30	42	37	ROE	12.4%	14.7%	16.9%	17.9%
资产减值损失	-79	-64	-79	-65	ROIC	6.1%	10.7%	13.1%	14.6%
营业利润	621	834	1112	1378	偿债能力				
营业外收入	2	3	3	3	资产负债率	61.5%	59.3%	59.1%	58.1%
营业外支出	8	6	6	6	流动比率	1.65	1.68	1.67	1.69
利润总额	615	830	1109	1374	营运能力				
所得税	23	44	57	68	应收账款周转率	1.94	2.08	1.94	1.96
净利润	592	787	1052	1306	存货周转率	1.28	1.19	1.22	1.21
归母净利润	593	796	1063	1318	总资产周转率	0.60	0.63	0.68	0.70
每股收益(元)	1.33	1.78	2.38	2.95	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.33	1.78	2.38	2.95
货币资金	1615	589	592	486	每股净资产	10.70	12.10	14.05	16.47
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	3424	4811	5697	6605	PE	48.86	36.42	27.26	21.99
预付款项	118	173	210	239	PB	6.06	5.36	4.62	3.94
存货	4655	5174	6193	7328	现金流量表				
流动资产合计	10497	11365	13456	15579	净利润	592	787	1052	1306
固定资产	1027	1007	1002	993	折旧和摊销	123	180	176	147
在建工程	11	15	20	22	营运资本变动	-13	-1722	-897	-1044
无形资产	187	176	166	156	其他	-31	164	161	144
非流动资产合计	2347	2287	2246	2275	经营活动现金流净额	672	-591	492	553
资产总计	12844	13651	15702	17853	资本开支	-133	-108	-127	-142
短期借款	745	846	807	707	其他	-411	2	9	-13
应付票据及应付账款	4135	4375	5429	6446	投资活动现金流净额	-543	-106	-118	-154
其他流动负债	1480	1534	1798	2084	股权融资	18	0	0	0
流动负债合计	6359	6755	8034	9238	债务融资	598	-103	-127	-220
其他	1538	1334	1246	1126	其他	-190	-200	-244	-285
非流动负债合计	1538	1334	1246	1126	筹资活动现金流净额	425	-303	-371	-505
负债合计	7897	8089	9280	10364	现金及现金等价物净增加额	527	-1026	3	-106
股本	447	447	447	447					
资本公积金	1700	1700	1700	1700					
未分配利润	2486	2992	3704	4586					
少数股东权益	166	157	146	134					
其他	147	267	426	624					
所有者权益合计	4946	5562	6422	7489					
负债和所有者权益总计	12844	13651	15702	17853					

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

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