

博众精工 (688097)

2026年一季报点评: 26Q1 营收同比+101%, 订单交付提速带动规模效应显现

买入 (维持)

2026年04月22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

| 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)  | 74.59  | 50.08  | 34.72  | 26.57    | 21.55    |

投资要点

■ 26Q1 营收同比快速增长, 归母净利润同比扭亏为盈:

2026Q1 公司实现营业收入 14.81 亿元, 同比+100.90%; 归母净利润 0.28 亿元, 同比扭亏为盈 (25Q1 为-0.31 亿元); 扣非归母净利润-0.16 亿元, 同比由-0.36 亿元收窄改善。收入端增长主要系公司订单增加、项目交付规模同比提升所致; 利润端扣非归母净利润承压主要系: 1) 由于 3C 业务特点, Q1 往往为人员&研发费用投入集中期, 而确收集集中于 Q3-Q4, 因此 Q1 公司利润承压属正常情况; 2) 确认部分汇兑损失 (而 25Q1 为汇兑收益)

■ 真实盈利能力提升, 规模效应下期间费用率大幅下降:

2026Q1 公司销售毛利率约 23.28%, 同比-8.62pct, 主要系低毛利的新能源业务收入占比提升所致。销售净利率为 1.51%, 同比+6.32pct, 反映真实盈利能力提升。期间费用率为 24.36%, 同比-11.21pct, 规模效应显现; 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.29%/4.94%/8.63%/3.51%, 同比分别-3.45/-3.32/-6.39/+1.94pct, 其中财务费用率提升主要系汇率波动产生汇兑净损失所致。

■ 合同负债及预付款项大幅增长, 在手订单充裕备货积极:

截至 2026 年 3 月 31 日, 公司合同负债 11.19 亿元, 较 2025 年末 6.84 亿元增长约 63.6%, 存货 54.03 亿元, 较 2025 年末 46.55 亿元增长约 16.1%, 反映客户预付订货意愿积极, 在手订单较为充裕。

■ 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; 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栎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, 有望有效补全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 2026-2028 年归母净利润预测为 8.6/11.2/13.8 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 35/27/22 倍, 维持公司“买入”评级。

■ 风险提示: 宏观经济波动风险; 客户资本开支不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元)        | 64.95       |
| 一年最低/最高价      | 24.25/69.26 |
| 市净率(倍)        | 6.04        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 28,903.32   |
| 总市值(百万元)      | 29,009.77   |

基础数据

|              |        |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF)  | 10.75  |
| 资产负债率(% ,LF) | 64.74  |
| 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): 2025 年报点评: 2025 年业绩快速增长, 3C&新兴赛道多元增长。》

2026-04-13

《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         |
| <b>流动资产</b>      | <b>10,497</b> | <b>8,359</b>  | <b>13,923</b> | <b>12,444</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>6,566</b> | <b>8,351</b> | <b>10,636</b> | <b>12,651</b> |
| 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         |
| <b>非流动资产</b>     | <b>2,347</b>  | <b>2,462</b>  | <b>2,568</b>  | <b>2,663</b>  | 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            | <b>营业利润</b>     | <b>621</b>   | <b>890</b>   | <b>1,162</b>  | <b>1,436</b>  |
| 其他非流动资产          | 212           | 212           | 212           | 212           | 营业外净收支          | (6)          | (1)          | (1)           | (1)           |
| <b>资产总计</b>      | <b>12,844</b> | <b>10,821</b> | <b>16,491</b> | <b>15,107</b> | <b>利润总额</b>     | <b>615</b>   | <b>889</b>   | <b>1,161</b>  | <b>1,435</b>  |
| <b>流动负债</b>      | <b>6,359</b>  | <b>3,483</b>  | <b>8,038</b>  | <b>5,281</b>  | 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           | <b>净利润</b>      | <b>592</b>   | <b>853</b>   | <b>1,115</b>  | <b>1,374</b>  |
| 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           | <b>归属母公司净利润</b> | <b>593</b>   | <b>856</b>   | <b>1,118</b>  | <b>1,378</b>  |
| 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          |
| <b>非流动负债</b>     | <b>1,538</b>  | <b>1,538</b>  | <b>1,538</b>  | <b>1,538</b>  | 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         |
| <b>负债合计</b>      | <b>7,897</b>  | <b>5,022</b>  | <b>9,576</b>  | <b>6,819</b>  | 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           |                 |              |              |               |               |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>4,946</b>  | <b>5,800</b>  | <b>6,914</b>  | <b>8,289</b>  |                 |              |              |               |               |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>12,844</b> | <b>10,821</b> | <b>16,491</b> | <b>15,107</b> |                 |              |              |               |               |

| 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) | 50.08 | 34.72 | 26.57 | 21.55 |
| 营运资本变动      | (13)  | (965) | 1,179 | (2,015) | P/B(现价)        | 6.22  | 5.27  | 4.40  | 3.65  |

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>