

柏楚电子（688188.SH）

2026 年中报点评：主业稳健增长，品类拓展打开新空间

优于大市

核心观点

业绩实现稳健增长，利息收入增厚利润。公司 2026 年上半年实现营收 12.78 亿元，同比+15.84%；实现归母净利润 7.87 亿元，同比+22.97%；实现扣非归母净利润 7.14 亿元，同比+20.20%，公司业绩实现稳健增长，主要系公司持续投入研发、开拓下游和优化产品方案。公司 2026 年上半年毛利率和净利率分别为 73.9%/61.6%，毛利率同比-4.9pct，焊接等硬件业务占比提升、主要系上游电子元器件涨价、切割头配比率提升。净利率同比+3.6pct，主要系定期存款增加导致本期到期的定期存款增加，导致财务费用率下滑。费用率方面，公司 2026 年上半年销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.49%/5.58%/10.37%/-5.81%，同比-0.25/+0.04/-0.36/-4.94 pct。单季度看，公司 2026Q2 实现收入 7.30 亿元，同比增长 20.17%；实现归母净利润 4.71 亿元，同比增长 22.37%；实现扣非归母净利润 4.23 亿元，同比增长 19.74%。

平面切割业务稳健增长，管材及其他解决方案贡献主要增量。1) 平面解决方案：2026 年上半年收入 7.07 亿元，同比+4.39%，毛利率 79.69%，同比-2.44pct；2) 管材解决方案：2026 年上半年收入 2.80 亿元，同比+18.33%，毛利率 82.30%，同比-3.22pct；3) 三维解决方案：2026 年上半年收入 0.35 亿元，同比+2.94%，毛利率 79.06%，同比-5.96pct；4) 其他解决方案：2026 年上半年收入 2.56 亿元，同比+64.75%，毛利率 48.17%，同比-4.47%，其他解决方案高增长主要系主要系公司持续丰富细分行业解决方案、推进跨品类产品组合，同时受益于国内高功率厚板需求和海外应用场景拓展。

公司持续优化研发平台能力建设，加速孵化新技术应用落地。1) 金属成型：公司推出激光火焰复合切割解决方案，大幅降低三维异形工件编程复杂度，解决重工行业超厚板加工需求；2) 智能机器人：公司的智能焊接项目已达到预定可使用状态及研发目标，公司进一步布局智能产线机器人和锂电焊接产业化项目；3) 精密微加工：公司正在研发固态电池开槽和激光清洗的解决方案和卷式柔性钙钛矿激光划线系统，进一步完善对锂电池、钙钛矿光伏的激光解决方案矩阵。

投资建议：公司是国内激光切割控制系统龙头，将充分受益于高功率切割与智能切割头渗透，同时智能焊接有望受益于重工行业自动化升级，超高精密驱控及新能源微加工打开中期空间。我们维持 2026-2027 年归母净利润 13.71/17.11 亿元，新增 2028 年归母净利润预测 20.73 亿元，对应 PE 为 30/24/20 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：激光加工下游需求不及预期；市场竞争加剧；智能焊接及精密微加工产业化进度不及预期。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,735	2,196	2,726	3,333	4,231
(+/-%)	23.3%	26.5%	24.18%	22.26%	26.93%
归母净利润(百万元)	883	1113	1371	1711	2073
(+/-%)	21.1%	26.0%	23.26%	24.77%	21.17%
每股收益(元)	4.30	3.85	3.38	4.22	5.11
EBIT Margin	49.6%	47.5%	48.2%	49.1%	46.6%
净资产收益率 (ROE)	16.1%	18.3%	20.2%	22.6%	24.3%
市盈率 (PE)	23.8	26.6	30.3	24.3	20.0
EV/EBITDA	24.0	27.8	30.8	25.0	21.0
市净率 (PB)	3.85	4.87	6.10	5.48	4.85

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·自动化设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	102.34 元
总市值/流通市值	41505/41505 百万元
52 周最高价/最低价	179.78/88.50 元
近 3 个月日均成交额	485.50 百万元

市场走势

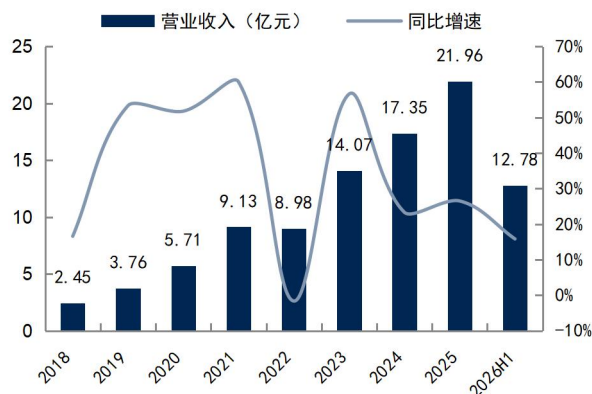


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

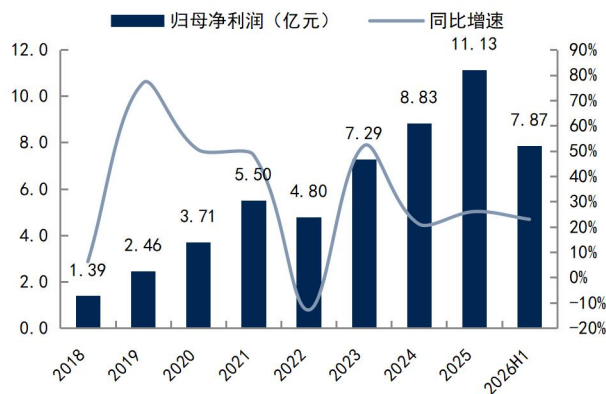
- 《柏楚电子（688188.SH）-2025 年营收净利稳健增长，智能焊接与精密加工加速放量》——2026-05-19
- 《柏楚电子（688188.SH）-2025 年三季度利润同比增长 13%，智能焊接实现多行业突破》——2025-11-03
- 《柏楚电子（688188.SH）-2025 年上半年利润同比增长 30%，智能焊接领域持续突破》——2025-08-25
- 《柏楚电子（688188.SH）-2025 年一季度收入同比增长 30%，看好智能焊接业务拓展》——2025-04-22
- 《柏楚电子（688188.SH）-2024 年年报点评：收入同比增长 23%，切割头盈利能力提升》——2025-04-03

图1：柏楚电子 2026 年上半年营收同比增长 15.84%



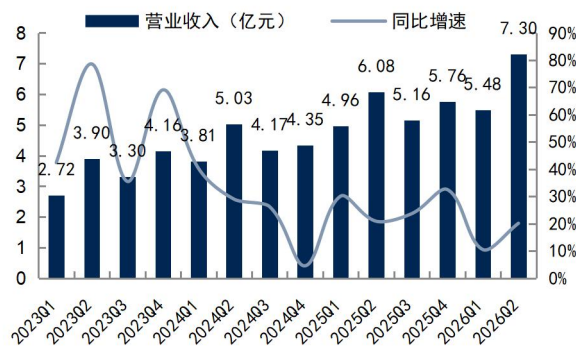
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：柏楚电子 2026 年上半年归母净利润同比增长 22.97%



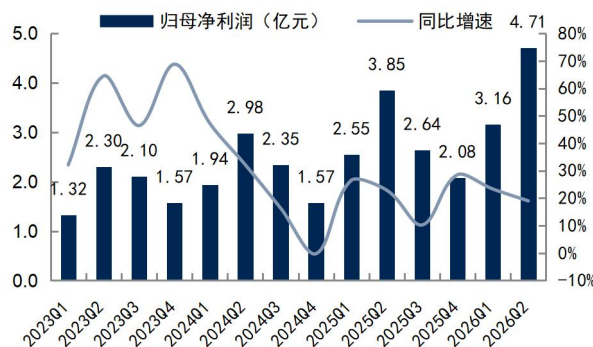
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：柏楚电子 2026Q2 营收同比增长 20.17%



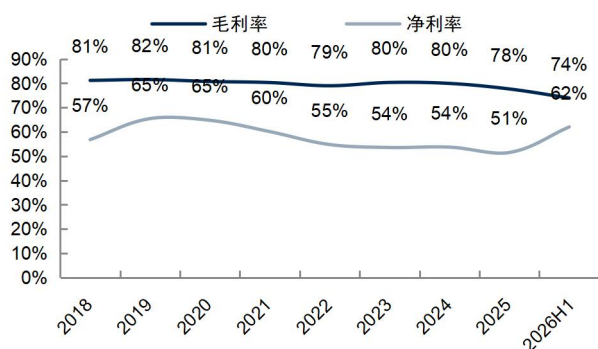
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：柏楚电子 2026Q2 归母净利润同比增长 18.99%



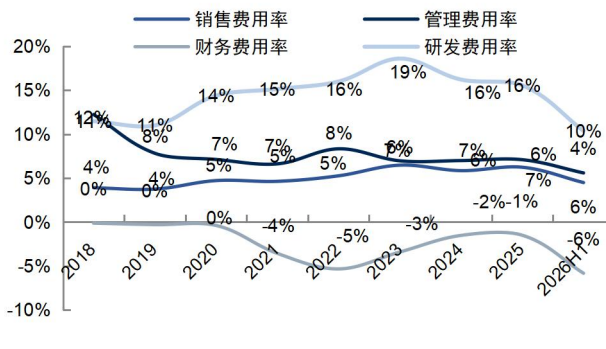
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：柏楚电子毛利率保持相对稳定



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：柏楚电子期间费用率有所波动



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表 (截止至 2026 年 8 月 20 日)

证券代码	公司简称	投资评级	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS				PE			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300124.SZ	汇川技术	优于大市	59.75	1,617.79	1.87	2.21	2.67	3.18	32	27	22	19
301029.SZ	怡合达	优于大市	24.83	157.87	0.81	1.00	1.19	1.42	31	25	21	17
							平均值		31	26	22	18
688188.SH	柏楚电子	优于大市	102.4	415.29	3.85	3.38	4.22	5.11	27	30	24	20

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测。注: 可比公司取 Wind 一致预期。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2226	2133	2583	3221	4087	营业收入	1735	2196	2726	3333	4231
应收款项	189	228	290	263	292	营业成本	348	491	626	787	1045
存货净额	165	250	302	298	370	营业税金及附加	23	29	33	37	51
其他流动资产	43	79	83	101	137	销售费用	101	137	174	200	263
流动资产合计	5174	5899	6676	7513	8725	管理费用	121	156	181	211	283
固定资产	449	446	522	577	634	研发费用	281	341	401	467	624
无形资产及其他	109	105	101	97	93	财务费用	(26)	(33)	(58)	(73)	(82)
投资性房地产	113	140	140	140	140	投资收益	23	22	6	6	50
长期股权投资	33	13	12	9	1	资产减值及公允价值变动	24	27	23	23	39
资产总计	5878	6604	7451	8337	9593	其他收入	103	120	128	184	184
短期借款及交易性金融负债	5	22	30	19	24	营业利润	1036	1245	1527	1918	2320
应付款项	40	80	85	66	135	营业外净收支	(0)	(1)	7	2	1
其他流动负债	307	389	481	608	801	利润总额	1036	1244	1534	1920	2321
流动负债合计	352	490	597	692	959	所得税费用	104	114	140	181	214
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	49	18	22	28	34
其他长期负债	2	1	2	2	2	归属于母公司净利润	883	1113	1371	1711	2073
长期负债合计	2	1	2	2	2	现金流量表（百万元）					
负债合计	354	492	598	694	961	净利润	883	1113	1371	1711	2073
少数股东权益	57	42	54	67	83	资产减值准备	(0)	17	0	1	1
股东权益	5468	6070	6799	7576	8549	折旧摊销	30	36	52	54	57
负债和股东权益总计	5878	6604	7451	8337	9593	公允价值变动损失	(24)	(27)	(23)	(23)	(39)
关键财务与估值指标						财务费用	(26)	(33)	(58)	(73)	(82)
每股收益	4.30	3.85	3.38	4.22	5.11	营运资本变动	(82)	(50)	(20)	120	128
每股红利	2.54	2.22	1.58	2.30	2.71	其它	21	(10)	11	12	15
每股净资产	26.61	21.02	16.76	18.68	21.08	经营活动现金流	827	1079	1392	1875	2235
ROIC	26%	33%	62%	91%	88%	资本开支	0	(74)	(100)	(83)	(73)
ROE	16%	18%	20%	23%	24%	其它投资现金流	(783)	(657)	(209)	(212)	(210)
毛利率	80%	78%	77%	76%	75%	投资活动现金流	(795)	(711)	(308)	(292)	(274)
EBIT Margin	50%	47%	48%	49%	47%	权益性融资	0	47	0	0	0
EBITDA Margin	51%	49%	50%	51%	48%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	23%	27%	24%	22%	27%	支付股利、利息	(523)	(642)	(642)	(934)	(1100)
净利润增长率	21%	26%	23%	25%	21%	其它融资现金流	598	777	8	(11)	5
资产负债率	7%	8%	9%	9%	11%	融资活动现金流	(447)	(461)	(634)	(945)	(1095)
股息率	1.8%	2.2%	2.2%	3.2%	3.7%	现金净变动	(415)	(93)	450	638	866
P/E	23.8	26.6	30.3	24.3	20.0	货币资金的期初余额	2641	2226	2133	2583	3221
P/B	3.8	4.9	6.1	5.5	4.9	货币资金的期末余额	2226	2133	2583	3221	4087
EV/EBITDA	24.0	27.8	30.8	25.0	21.0	企业自由现金流	0	860	1127	1573	1900
						权益自由现金流	0	1637	1178	1614	1971

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032