



博众精工 (688097.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

在手订单高增长，业绩持续加速

业绩简评

公司发布 26 年中报，26H1 营收 32.36 亿 (+72.44%)，归母净利润 2.57 亿 (+58.18%)，扣非 0.98 亿 (+27.92%)。

经营分析

新能源跃居第一大板块，“一体多翼”增长格局加速成形。Q2 单季 17.55 亿元、同比+54.04%，环比继续放量。分业务看：新能源业务实现营收 17.05 亿元，占比达 52.68%，智慧仓储物流订单同比增长 130% 以上；消费电子业务实现营收 11.33 亿元，公司深度绑定大客户并前置参与下一代智能终端制程研发，vivo、OPPO、荣耀批量订单稳定获取；半导体业务实现营收 2.22 亿元，同比暴增 519.45%，成为收入结构中最耀眼的增量。截至 6 月末，公司在手订单高达 95.68 亿元，同比增长 147.3%，约为 2025 年全年收入的 1.5 倍，其中消费电子 32.94 亿元 (+140%)、新能源 99.71 亿元 (+48.25%)、半导体 6.76 亿元。

盈利能力承压。H1 综合毛利率 29.16%，同比下滑约 3.5pct，主要系毛利率相对较低的新能源业务收入占比快速抬升所致，属结构性因素而非竞争实力弱化；Q2 单季毛利率回升至 34.12%，同比+1.0pct、环比大幅改善 10.8pct，验证随着充换电站等业务规模效应释放，盈利质量正在逐季修复。费用端，H1 期间费用率 25.47%，同比下降 3.71pct，销售、管理、研发费用增速 (44.85%/41.81%/36.78%) 均显著低于收入增速。H1 经营性现金流净额为-5.9 亿元 (上年同期为正)。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2026-28 年归母净利润 9/12/13 亿元，公司股票现价对应 PE 估值为 24/18/17 倍，维持“买入”评级。

风险提示

下游景气度不及预期；毛利率提升不及预期；新产品研发进展不及预期。

机械组

分析师：满在朋 (执业 S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

分析师：秦亚男 (执业 S1130522030005)

qinyanan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：48.37 元

相关报告：

- 1.《博众精工公司点评：业绩符合预期，公司进入业绩加速期》，2025.10.30
- 2.《博众精工公司深度研究：3C 设备翘楚，受益于消费电子新周期和新...》，2025.9.16



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,954	6,566	11,500	14,400	16,000
营业收入增长率	2.36%	32.53%	75.15%	25.22%	11.11%
归母净利润(百万元)	398	593	900	1,181	1,286
归母净利润增长率	2.05%	48.91%	51.74%	31.14%	8.90%
摊薄每股收益(元)	0.892	1.328	2.015	2.643	2.878
每股经营性现金流净额	0.71	1.50	1.24	0.76	2.64
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.93%	12.41%	17.07%	19.93%	19.39%
P/E	29.43	28.42	24.00	18.30	16.80
P/B	2.63	3.53	4.10	3.65	3.26

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	4,840	4,954	6,566	11,500	14,400	16,000
增长率		2.4%	32.5%	75.2%	25.2%	11.1%
主营业务成本	-3,204	-3,251	-4,710	-8,215	-10,235	-11,160
%销售收入	66.2%	65.6%	71.7%	71.4%	71.1%	69.8%
毛利	1,636	1,703	1,856	3,285	4,165	4,840
%销售收入	33.8%	34.4%	28.3%	28.6%	28.9%	30.3%
营业税金及附加	-43	-32	-44	-58	-72	-80
%销售收入	0.9%	0.7%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%
营业费用	-353	-394	-443	-805	-1,008	-1,120
%销售收入	7.3%	7.9%	6.7%	7.0%	7.0%	7.0%
管理费用	-277	-271	-306	-575	-720	-800
%销售收入	5.7%	5.5%	4.7%	5.0%	5.0%	5.0%
研发费用	-497	-514	-552	-920	-1,152	-1,280
%销售收入	10.3%	10.4%	8.4%	8.0%	8.0%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	465	493	510	928	1,213	1,560
%销售收入	9.6%	9.9%	7.8%	8.1%	8.4%	9.8%
财务费用	-20	-31	-78	-25	-35	-38
%销售收入	0.4%	0.6%	1.2%	0.2%	0.2%	0.2%
资产减值损失	-119	-134	-133	-91	-101	-335
公允价值变动收益	0	0	-2	0	30	30
投资收益	11	12	259	50	50	50
%税前利润	2.8%	2.8%	42.1%	5.3%	4.0%	3.7%
营业利润	410	419	621	948	1,243	1,353
营业利润率	8.5%	8.4%	9.5%	8.2%	8.6%	8.5%
营业外收支	-3	2	-6	0	0	0
税前利润	407	420	615	948	1,243	1,353
利润率	8.4%	8.5%	9.4%	8.2%	8.6%	8.5%
所得税	-23	-31	-23	-47	-62	-68
所得税率	5.6%	7.5%	3.7%	5.0%	5.0%	5.0%
净利润	384	389	592	900	1,181	1,286
少数股东损益	-6	-10	-1	0	0	0
归属于母公司的净利润	390	398	593	900	1,181	1,286
净利率	8.1%	8.0%	9.0%	7.8%	8.2%	8.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	384	389	592	900	1,181	1,286
少数股东损益	-6	-10			0	0
非现金支出	222	244	256	185	205	448
非经营收益	12	16	-164	3	-6	5
营运资金变动	-675	-331	-13	-533	-1,040	-558
经营活动现金净流	-67	319	672	554	339	1,180
资本开支	-94	-189	-133	-180	-180	-180
投资	-117	-51	-435	49	30	30
其他	7	5	25	-13	50	50
投资活动现金净流	-203	-235	-543	-144	-100	-100
股权募资	61	58	18	0	0	0
债权募资	140	-181	598	560	906	-154
其他	-113	-236	-190	-465	-612	-669
筹资活动现金净流	87	-359	425	95	295	-823
现金净流量	-162	-265	527	505	534	257

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,324	986	1,615	2,106	2,630	2,880
应收款项	2,554	3,552	3,643	3,787	4,699	5,173
存货	2,435	2,697	4,655	5,570	6,905	7,262
其他流动资产	231	260	585	714	871	953
流动资产	6,544	7,496	10,497	12,178	15,105	16,267
%总资产	83.7%	84.2%	81.7%	83.2%	85.6%	86.2%
长期投资	173	158	362	376	376	376
固定资产	878	886	1,038	1,063	1,082	1,094
%总资产	11.2%	10.0%	8.1%	7.3%	6.1%	5.8%
无形资产	95	97	716	787	855	921
非流动资产	1,278	1,407	2,347	2,453	2,535	2,608
%总资产	16.3%	15.8%	18.3%	16.8%	14.4%	13.8%
资产总计	7,822	8,903	12,844	14,631	17,640	18,875
短期借款	1,226	1,200	999	1,559	2,466	2,312
应付款项	1,473	2,317	4,186	4,713	5,873	6,404
其他流动负债	480	583	1,174	1,391	1,694	1,851
流动负债	3,179	4,099	6,359	7,663	10,032	10,567
长期贷款	423	289	1,087	1,087	1,087	1,087
其他长期负债	36	69	451	438	430	423
负债	3,637	4,457	7,897	9,189	11,549	12,077
普通股股东权益	4,179	4,459	4,780	5,275	5,924	6,631
其中：股本	447	447	447	447	447	447
未分配利润	1,753	2,029	2,486	2,981	3,631	4,338
少数股东权益	6	-13	166	166	166	166
负债股东权益合计	7,822	8,903	12,844	14,631	17,640	18,875

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标	0.874	0.892	1.328	2.015	2.643	2.878
每股收益	9.357	9.984	10.701	11.810	13.264	14.847
每股净资产	-0.127	0.714	1.504	1.241	0.760	2.643
每股经营现金净流	0.350	0.400	0.600	0.907	1.189	1.295
每股股利						
回报率	9.34%	8.93%	12.41%	17.07%	19.93%	19.39%
净资产收益率	4.99%	4.47%	4.62%	6.15%	6.69%	6.81%
总资产收益率	7.51%	7.67%	6.96%	10.86%	11.92%	14.50%
投入资本收益率						
增长率	0.59%	2.36%	32.53%	75.15%	25.22%	11.11%
主营业务收入增长率	5.57%	5.92%	3.65%	81.70%	30.78%	28.61%
EBIT 增长率	17.80%	2.05%	48.91%	51.74%	31.14%	8.90%
净利润增长率	2.65%	13.82%	44.26%	13.91%	20.57%	7.00%
总资产增长率						
资产管理能力	169.5	219.1	188.3	110.0	110.0	110.0
应收账款周转天数	293.1	288.1	284.9	250.0	250.0	250.0
存货周转天数	114.0	155.3	189.3	150.0	150.0	150.0
应付账款周转天数	66.0	65.3	57.1	33.4	27.1	24.6
固定资产周转天数						
偿债能力	7.77%	11.30%	9.53%	9.94%	15.15%	7.64%
净负债/股东权益	23.5	16.0	6.5	37.1	34.3	41.3
EBIT 利息保障倍数	46.50%	50.06%	61.49%	62.81%	65.47%	63.99%
资产负债率	0.874	0.892	1.328	2.015	2.643	2.878

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二个月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	3	14
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究