



盈趣科技 (002925.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

多元化布局与 AI 赋能进入收获期，电子烟放量与精密制造双轮驱动

业绩简评

8 月 21 日公司发布 26 年半年报，26H1 营收 25.52 亿元，同比+40.21%，归母净利润 3.38 亿元，同比+145.09%。单 Q2 营收 14.14 亿元，同比+24.33%，归母净利润 2.45 亿元，同比+162.51%。公司于 2026 年 5 月 22 日完成 2025 年度利润分配，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.30 元（含税）。公司全面实施 ALL IN AI 战略，与容芯致远全球首创的 AGC 智算架构融合切入国产算力设备赛道。

经营分析

电子烟核心模组份额抬升，精密制造行稳致远。26H1 创新消费电子业务营收 9.23 亿元，同比+36.63%。电子烟业务产能逐步释放，在核心客户供应链体系中的地位持续抬升。公司提前布局电子烟检测业务，并依托完善布局，工艺积累及全球化产能配置等，逐步释放竞争优势，有望受益于未来国内 HNB 市场拓展。此外电助力自行车受益于客户产品迭代升级亦实现快速增长。

汽车电子业务稳健扩张，海内外双轮驱动。26H1 汽车电子业务营收 3.18 亿元，同比+6.33%。公司正式启动匈牙利车载制造能力评估工作，预计 2027 年落地投产车载专用生产线，扩展欧洲、美国市场 OEM 项目合作。亚洲市场方面，印度订单实现高速增长，日本、韩国、越南等区域业务有序推进，国内市场依托新品牌孵化优势，扩大 OEM 客户新品首发合作。

健康环境业务布局劲头强势。26H1 健康环境业务 2.61 亿元，同比+206.20%，公司依托核心技术研发及中马智造基地协同，为业务持续增长奠定坚实基础。

智能控制部件业务稳中有进，26H1 实现营收 5.63 亿元，同比+13.79%。水冷散热控制系统板块略有承压，但高端食品器械及游戏模拟控制设备实现快速增长。

新增精密结构件业务板块，高增长赛道未来可期。公司于 2025 年 12 月完成对发斯特精密科技 51% 股权的收购，26H1 精密结构件业务实现营业收入 3.09 亿元，占公司总营收比重约 12.11%，发斯特主营高端精密金属结构件研发与生产。公司依托该业务，前瞻布局 AR 智能穿戴、低空经济、卫星通信等新兴高增长领域。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司 26-28 年归母净利为 5.57、7.54、9.45 亿元，同比-3.50%/+35.34%/+25.41%，考虑到公司 HNB 业务持续放量，同时在 AI+消费时代多板块业务融合发展，汽车电子及健康环境等战略业务蓄势待发，当前股价对应 26-28 年 PE 分别为 31X、23X、18X，维持“买入”评级。

风险提示

客户相对集中风险；原材料波动风险；市场竞争风险；汇率波动风险；政策变化风险；大股东质押风险。

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：毕先磊（执业 S1130526040001）

bixianlei@gjzq.com.cn

联系人：谢俪丹

xielidan@gjzq.com.cn

市价（人民币）：22.36 元

相关报告：

1.《盈趣科技公司点评：电子烟业务持续向好，AI 赋能下多板块业务协...》，2026.4.16

2.《盈趣科技：新烟格局生变成长加速，紧抓 AI+消费时代新机遇》，2025.9.14



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,573	4,131	5,892	7,742	9,523
营业收入增长率	-7.45%	15.61%	42.65%	31.39%	23.01%
归母净利润(百万元)	252	577	557	754	945
归母净利润增长率	-44.17%	129.43%	-3.50%	35.34%	25.41%
摊薄每股收益(元)	0.324	0.742	0.722	0.977	1.225
每股经营性现金流净额	0.55	0.63	0.47	0.93	1.22
ROE (归属母公司) (摊薄)	5.41%	11.37%	10.14%	12.68%	14.52%
P/E	48.40	22.82	30.99	22.90	18.26
P/B	2.62	2.59	3.14	2.90	2.65

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	3,860	3,573	4,131	5,892	7,742	9,523
增长率		-7.4%	15.6%	42.6%	31.4%	23.0%
主营业务成本	-2,675	-2,559	-2,974	-4,211	-5,534	-6,809
%销售收入	69.3%	71.6%	72.0%	71.5%	71.5%	71.5%
毛利	1,185	1,013	1,157	1,681	2,208	2,714
%销售收入	30.7%	28.4%	28.0%	28.5%	28.5%	28.5%
营业税金及附加	-26	-27	-32	-47	-62	-76
%销售收入	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-88	-100	-108	-147	-194	-238
%销售收入	2.3%	2.8%	2.6%	2.5%	2.5%	2.5%
管理费用	-182	-244	-251	-342	-441	-533
%销售收入	4.7%	6.8%	6.1%	5.8%	5.7%	5.6%
研发费用	-362	-342	-387	-471	-604	-743
%销售收入	9.4%	9.6%	9.4%	8.0%	7.8%	7.8%
息税前利润 (EBIT)	527	300	379	674	907	1,124
%销售收入	13.7%	8.4%	9.2%	11.4%	11.7%	11.8%
财务费用	25	20	-20	-40	-61	-66
%销售收入	-0.6%	-0.5%	0.5%	0.7%	0.8%	0.7%
资产减值损失	-91	-73	-115	-73	-31	-31
公允价值变动收益	12	-16	406	40	5	5
投资收益	28	25	11	12	12	12
%税前利润	5.3%	8.7%	1.6%	1.9%	1.4%	1.1%
营业利润	544	291	689	638	857	1,069
营业利润率	14.1%	8.1%	16.7%	10.8%	11.1%	11.2%
营业外收支	-6	1	-2	3	3	3
税前利润	539	293	687	641	860	1,072
利润率	14.0%	8.2%	16.6%	10.9%	11.1%	11.3%
所得税	-58	-26	-88	-64	-86	-107
所得税率	10.7%	8.8%	12.8%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	481	267	599	577	774	965
少数股东损益	30	15	22	20	20	20
归属于母公司的净利润	451	252	577	557	754	945
净利率	11.7%	7.0%	14.0%	9.5%	9.7%	9.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润			599	577	774	965
少数股东损益			22	20	20	20
非现金支出	274	275	334	321	304	323
非经营收益	-9	-16	-330	-7	67	76
营运资金变动	-57	-95	-109	-527	-424	-416
经营活动现金净流	689	431	494	364	721	948
资本开支	-463	-528	-615	-533	-482	-132
投资	-352	-120	-78	-50	-30	-25
其他	378	1,222	210	12	12	12
投资活动现金净流	-437	575	-484	-571	-500	-145
股权募资	4	53	153	81	0	0
债权募资	-76	-185	364	836	612	91
其他	-498	-711	-356	-286	-389	-474
筹资活动现金净流	-571	-844	161	632	224	-383
现金净流量	-352	173	250	424	445	421

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	635	834	896	1,261	1,664	2,056
应收款项	1,291	1,344	1,770	1,961	2,486	3,007
存货	789	758	950	1,206	1,584	1,950
其他流动资产	1,421	257	362	321	348	368
流动资产	4,136	3,193	3,977	4,749	6,083	7,380
%总资产	56.1%	46.5%	43.9%	47.0%	52.1%	57.5%
长期投资	588	665	1,185	1,275	1,310	1,340
固定资产	1,886	2,187	2,903	3,236	3,439	3,273
%总资产	25.6%	31.9%	32.1%	32.0%	29.5%	25.5%
无形资产	548	555	632	643	652	660
非流动资产	3,231	3,669	5,075	5,357	5,594	5,456
%总资产	43.9%	53.5%	56.1%	53.0%	47.9%	42.5%
资产总计	7,368	6,862	9,052	10,105	11,677	12,836
短期借款	427	486	445	1,041	1,753	1,895
应付款项	764	791	1,392	1,299	1,706	2,099
其他流动负债	298	252	345	385	506	623
流动负债	1,490	1,530	2,183	2,726	3,966	4,618
长期贷款	464	222	859	1,209	1,109	1,059
其他长期负债	173	200	413	139	97	68
负债	2,126	1,952	3,455	4,074	5,173	5,746
普通股股东权益	5,033	4,645	5,077	5,491	5,944	6,511
其中：股本	780	777	777	777	777	777
未分配利润	2,470	2,271	2,619	2,953	3,405	3,972
少数股东权益	208	265	520	540	560	580
负债股东权益合计	7,368	6,862	9,052	10,105	11,677	12,836

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.577	0.324	0.742	0.722	0.977	1.225
每股净资产	6.449	5.975	6.530	7.116	7.702	8.437
每股经营现金净流	0.883	0.555	0.635	0.468	0.927	1.220
每股股利	0.460	0.690	0.230	0.287	0.388	0.486
回报率						
净资产收益率	8.95%	5.41%	11.37%	10.14%	12.68%	14.52%
总资产收益率	6.11%	3.67%	6.38%	5.51%	6.45%	7.36%
投入资本收益率	7.61%	4.84%	4.71%	7.32%	8.72%	10.07%
增长率						
主营业务收入增长率	-11.16%	-7.45%	15.61%	42.65%	31.39%	23.01%
EBIT 增长率	-17.80%	-42.99%	26.08%	77.87%	34.66%	23.85%
净利润增长率	-35.02%	-44.17%	129.43%	-3.50%	35.34%	25.41%
总资产增长率	-5.02%	-6.86%	31.91%	11.64%	15.55%	9.93%
资产管理能力						
应收账款周转天数	104.3	117.4	122.0	105.0	102.0	100.0
存货周转天数	112.7	110.3	104.8	110.0	110.0	110.0
应付账款周转天数	89.2	98.0	114.2	94.0	94.0	94.0
固定资产周转天数	157.6	181.0	208.6	151.6	116.0	92.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-20.88%	-5.84%	3.60%	12.97%	15.25%	9.75%
EBIT 利息保障倍数	-21.3	-15.4	18.9	16.8	14.8	17.1
资产负债率	28.86%	28.44%	38.17%	40.32%	44.30%	44.76%

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	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	1	2	8
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	1.00	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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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