

奔图科技（002180）

信创拐点可期，拓展成长边界

买入（维持）

2026 年 09 月 03 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	26,415	16,515	10,185	11,603	13,122
同比（%）	9.78	(37.48)	(38.33)	13.93	13.09
归母净利润（百万元）	749.20	(718.21)	455.18	709.92	982.75
同比（%）	112.11	(195.86)	163.38	55.96	38.43
EPS-最新摊薄（元/股）	0.53	(0.51)	0.32	0.50	0.69
P/E（现价&最新摊薄）	32.04	(33.42)	52.73	33.81	24.42

投资要点

■ **商务部发起首例对外贸易国家安全调查：**2026 年 8 月 5 日，商务部发布公告，对相关进口打印复印办公设备发起了对外贸易国家安全调查。这是我国首例依据《中华人民共和国对外贸易法》启动的对外贸易国家安全调查。本次调查内容为评估相关装有外国系统软件的进口打印复印办公设备对我国对外贸易国家安全利益的影响，调查事项包括但不限于：调查对象的进口情况，进口产品、技术或服务对国家安全利益影响，国内需求情况，进口对国内产业的影响，国内产业满足国家安全利益的能力和水平，相关外国政府政策和措施对我国国家安全利益的影响等。8 月 31 日，商务部贸易救济调查局就进口打印复印办公设备对外贸易国家安全调查正式发放利害关系方问卷，要求有关企业、商协会、政府机构及其他利害关系方在 9 月 14 日 17 时前提交答卷。这意味着中国首例对外贸易国家安全调查开始从立案进入实质证据收集阶段。

■ **信创打印机拐点可期：**目前主流外资品牌的驱动程序和嵌入式固件均由海外母公司开发维护，即使国内生产无法绕过调查。我们认为此次调查推进，以及未来打印机主控芯片相关国测结果发布，将加速打印机国产替代进程，奔图是国产打印机龙头，产业链国产化程度高，市占率领先，打印机信创市场拐点可期。

■ **AI 赋能产品升级：**2026 年 4 月，公司首发全球首款 AI 一体机，首次将大模型能力深度植入打印终端，产品具备 AI 语音操控、智能辅学、全能生活管家、设备实况守护四大核心能力，支持多方言语音交互，同时可满足食谱打印、手绘描红、歌曲乐谱、居家办公等全场景需求。近日公司推出的全新 AI 喷墨系列，则进一步将 AI 与真实场景深度融合，系统性地攻克了堵头、维护难、打印慢、成本高等喷墨行业长期痛点，让家用彩色打印真正实现智能、稳定、好用。AI 产品升级+自研 A3 复印机量产出货有望推动公司打印机业务毛利率持续提升。

■ **非打印芯片拓展成长边界：**公司旗下极海微已构建起从工业机器人到人形机器人的完整芯片产品矩阵，覆盖人形机器人关节控制器、灵巧手电机驱动、智能编码器、电池充电器及电池管理系统（BMS）主控、测距雷达传感器主控等核心零部件应用，实现向汇川技术、宇树机器人等头部企业批量出货。极海微已与上海新储集成电路有限公司签署了《PCM 芯片开发合作框架协议》。按照合作约定，双方将合作开发以 PCM（相变存储器）IP 为核心的、目标市场对应现有 EEPROM、NOR、NAND、DRAM、MCU 等 PCM 产品，市场空间进一步打开。

■ **盈利预测与投资评级：**由于公司已剥离利盟国际，且考虑公司打印机业务受到信创市场节奏影响，我们下调公司 2026-2027 年 EPS 预测至 0.32/0.50 元，新增 2028 年 EPS 预测为 0.69 元。我们看好奔图作为国产打印机龙头的核心竞争力，非打印芯片持续拓展成长边界，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**信创进展不及预期，汇率波动风险，诉讼结果不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.88
一年最低/最高价	12.80/25.26
市净率(倍)	2.62
流通 A 股市值(百万元)	23,232.66
总市值(百万元)	24,001.32

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.45
资产负债率(% ,LF)	42.19
总股本(百万股)	1,421.88
流通 A 股(百万股)	1,376.34

相关研究

《奔图科技(002180)：国产打印机龙头，竞争力持续强化》

2025-08-14

《奔图科技(002180)：2024 中报业绩预告点评：业绩超市场预期，奔图市占率持续提升》

2024-07-14

奔图科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11,468	10,309	11,357	12,699	营业总收入	16,515	10,185	11,603	13,122
货币资金及交易性金融资产	3,450	4,215	4,858	5,563	营业成本(含金融类)	11,665	6,972	7,762	8,609
经营性应收款项	2,007	1,823	2,074	2,344	税金及附加	83	47	53	60
存货	4,586	2,865	2,977	3,302	销售费用	1,619	968	1,091	1,220
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,627	815	928	1,050
其他流动资产	1,425	1,407	1,447	1,489	研发费用	1,140	672	766	866
非流动资产	5,600	5,375	5,256	5,148	财务费用	502	182	165	145
长期股权投资	446	446	446	446	加:其他收益	191	51	58	66
固定资产及使用权资产	1,686	1,537	1,489	1,446	投资净收益	(312)	0	0	0
在建工程	12	43	65	81	公允价值变动	(8)	0	0	0
无形资产	1,056	946	851	768	减值损失	(258)	(10)	(5)	(3)
商誉	193	193	193	193	资产处置收益	2	1	1	1
长期待摊费用	106	106	106	106	营业利润	(504)	572	892	1,235
其他非流动资产	2,100	2,103	2,105	2,107	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	17,068	15,684	16,614	17,846	利润总额	(505)	572	892	1,235
流动负债	4,380	2,510	2,682	2,865	减:所得税	262	86	134	185
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,518	1,140	1,140	1,140	净利润	(767)	486	758	1,050
经营性应付款项	1,254	382	425	472	减:少数股东损益	(49)	31	48	67
合同负债	132	79	88	97	归属母公司净利润	(718)	455	710	983
其他流动负债	1,476	909	1,029	1,156	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.51)	0.32	0.50	0.69
非流动负债	3,421	3,421	3,421	3,421	EBIT	322	712	1,004	1,316
长期借款	2,536	2,536	2,536	2,536	EBITDA	1,207	1,182	1,382	1,697
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.37	31.55	33.11	34.39
租赁负债	134	134	134	134	归母净利率(%)	(4.35)	4.47	6.12	7.49
其他非流动负债	751	751	751	751	收入增长率(%)	(37.48)	(38.33)	13.93	13.09
负债合计	7,801	5,931	6,103	6,286	归母净利润增长率(%)	(195.86)	163.38	55.96	38.43
归属母公司股东权益	9,049	9,504	10,214	11,197					
少数股东权益	217	248	297	364					
所有者权益合计	9,266	9,752	10,511	11,561					
负债和股东权益	17,068	15,684	16,614	17,846					

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	1,198	1,619	1,111	1,181	每股净资产(元)	6.36	6.68	7.18	7.87
投资活动现金流	(483)	(254)	(264)	(274)	最新发行在外股份(百万股)	1,422	1,422	1,422	1,422
筹资活动现金流	(1,470)	(600)	(203)	(203)	ROIC(%)	2.61	4.48	6.12	7.54
现金净增加额	(769)	765	644	705	ROE-摊薄(%)	(7.94)	4.79	6.95	8.78
折旧和摊销	886	470	379	381	资产负债率(%)	45.71	37.82	36.73	35.22
资本开支	(815)	(249)	(259)	(269)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(33.42)	52.73	33.81	24.42
营运资本变动	72	432	(233)	(454)	P/B (现价)	2.65	2.53	2.35	2.14

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>