

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

优于大市

核心观点

2025 年营业收入同比增长 26.52%，归母净利润同比增长 26.04%。2025 年公司实现营收 21.96 亿元，同比增长 26.52%；归母净利润 11.13 亿元，同比增长 26.04%，主要系公司持续加大技术研发力度，激光切割业务市场认可度稳步提升，智能机器人业务实现较大增长，精密微加工业务逐步获得客户认可所致。单季度看，2025 年第四季度实现营收 5.76 亿元，归母净利润 2.08 亿元；2026 年第一季度实现营收 5.48 亿元，同比增长 10.53%，归母净利润 3.16 亿元，同比增长 23.87%。盈利能力方面，2025 年公司毛利率/净利率为 77.92%/51.50%，同比下降 2.61/上升 0.26 个百分点；2026 年第一季度毛利率/净利率为 74.52%/57.74%，同比下降 0.54/提升 6.20 个百分点。费用率方面，2025 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.23%/7.09%/15.55%/ -1.49%，同比变动+0.38/+0.10/-0.64/+0.02 个百分点，其中研发费用率下降主要系收入规模扩大所致。

平面、管材、三维解决方案全面增长，智能硬件与精密加工业务加速放量。报告期内，平面解决方案实现收入 12.93 亿元，同比增长 14.94%；管材解决方案实现收入 4.87 亿元，同比增长 28.20%；三维解决方案实现收入 0.64 亿元，同比增长 73.73%；其他实现收入 3.22 亿元，同比增长 83.12%。公司智能硬件产品销售量同比增长 61.81%，库存量上升 154.65%，主要系“软硬一体化”组合销售策略持续深化。在智能焊接领域，公司推出离线编程软件、焊缝跟踪系统及智能焊接控制系统成套方案，有效提升重工行业焊接自动化水平；在精密微加工领域，公司研发钙钛矿激光划线系统及高速高精度振镜系统，成功切入光伏、半导体等高精度加工方向。

核心技术持续突破，高功率市场地位稳固，股权激励激发创新活力。公司五大核心技术（CAD、CAM、NC、传感器控制、硬件设计）覆盖激光切割全流程，高功率激光切割控制系统国内市场份额保持第一，中低功率市场占有率约 60%。2025 年完成 2022 年及 2024 年限制性股票激励计划部分归属，有效激发核心团队活力。展望未来，公司围绕“智能焊接机器人及控制系统产业化”、“超高精密驱控一体研发”等募投项目持续布局，有望在非标自动化与高端装备领域打开全新成长空间。

投资建议：公司为国内激光切割设备控制系统龙头，在行业景气承压背景下通过高功率产品及智能切割头放量仍保持了较好增长，后续焊接业务有望打开新的增长空间，同时布局超高精度加工领域，看好公司未来成长。考虑到下游行业需求小幅放缓，我们下调 2026 年-2027 年归母净利润分别为 13.71/17.11 亿元（前值为 14.37/18.06 亿元），新增 2027 年预测 20.73 亿元，对应 PE35/28/23 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：市场竞争加剧的风险、原材料价格波动的风险、新业务发展不及预期的风险、国际贸易摩擦的风险。

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

证券分析师：杜松阳

0755-81981934

dusongyang@guosen.com.cn

S0980524120002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	169.28 元
总市值/流通市值	49038/49038 百万元
52 周最高价/最低价	200.19/126.32 元
近 3 个月日均成交额	299.48 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
- 《柏楚电子（688188.SH）-三季报点评：收入同比增长 26%，控制系统稳定增长，切割头业务快速放量》——2024-11-06

盈利预测和财务指标

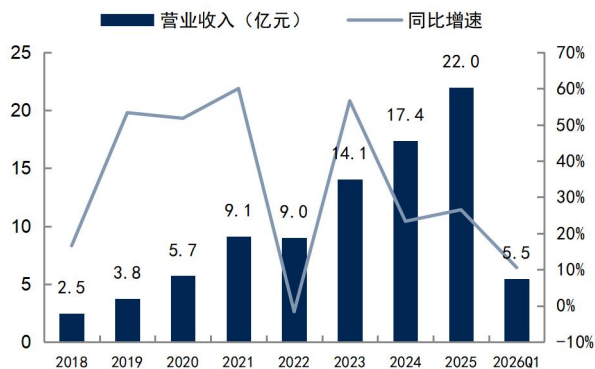
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,735	2,196	2,764	3,421	4,104
(+/-%)	23.3%	26.5%	25.9%	23.7%	20.0%
净利润(百万元)	883	1113	1371	1711	2073
(+/-%)	21.1%	26.0%	23.2%	24.8%	21.2%
每股收益(元)	4.30	3.85	4.75	5.93	7.18
EBITMargin	49.6%	47.5%	49.4%	50.0%	50.6%
净资产收益率 (ROE)	16.1%	18.3%	19.3%	21.1%	21.9%

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

市盈率 (PE)	38.4	42.8	34.7	27.8	23.0
EV/EBITDA	38.5	44.6	34.3	27.6	22.8
市净率 (PB)	6.19	7.84	6.70	5.87	5.02

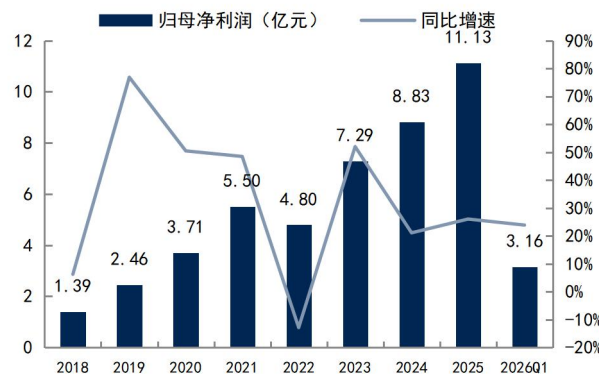
资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图1: 柏楚电子 2026 年第一季度营业收入同比增长 10.53%



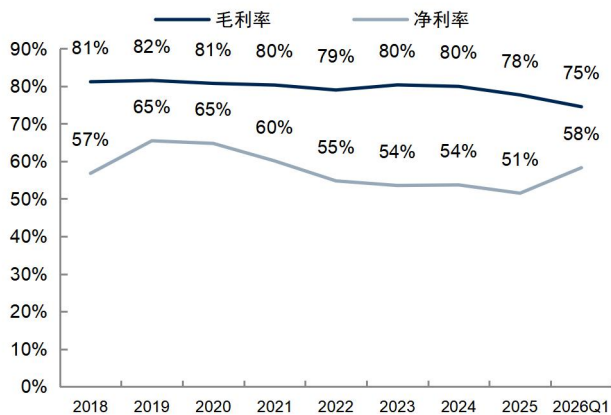
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 柏楚电子 2026 年第一季度归母净利润同比增长 23.87%



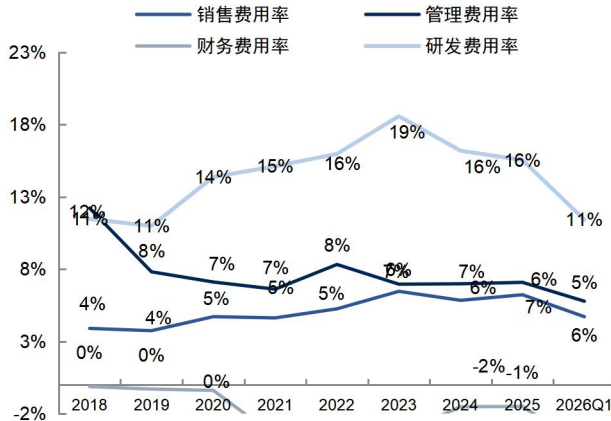
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 柏楚电子毛利率相对稳定



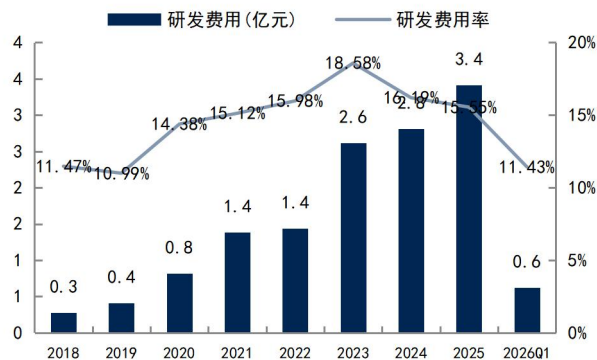
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 柏楚电子费用率有所下降



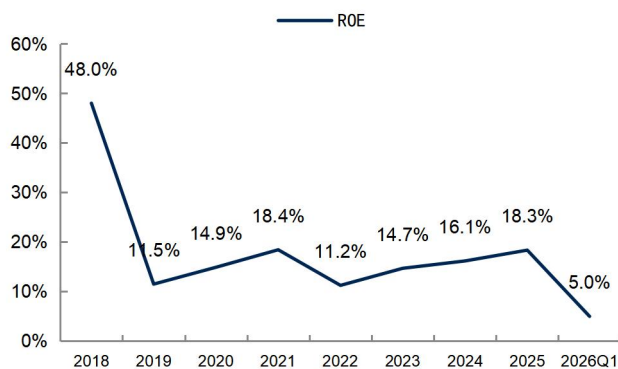
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 柏楚电子保持较高的研发投入



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 柏楚电子 ROE 有所波动



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表（20260518）

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
					2025A	26E	27E	28E	2025A	26E	27E	28E
300124.SZ	汇川技术	优于大市	77.36	2,094.48	1.87	2.24	2.71	3.17	41	35	29	24
301029.SZ	怡合达	优于大市	30.71	194.76	0.81	1.02	1.23	1.42	38	30	25	22
							平均值		40	32	27	23
688188.SH	柏楚电子	优于大市	169.28	490.38	3.85	4.75	5.93	7.18	45	35	28	23

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2226	2133	2814	3253	4155	营业收入	1735	2196	2764	3421	4104
应收款项	189	228	182	318	359	营业成本	348	491	632	788	942
存货净额	165	250	293	381	447	营业税金及附加	23	29	30	36	43
其他流动资产	43	79	84	104	133	销售费用	101	137	152	188	226
流动资产合计	5174	5899	6902	7938	9364	管理费用	121	156	170	203	242
固定资产	449	446	592	723	857	研发费用	281	341	415	496	575
无形资产及其他	109	105	102	99	96	财务费用	(26)	(33)	(61)	(75)	(92)
投资性房地产	113	140	140	140	140	投资收益	23	22	27	32	38
长期股权投资	33	13	9	3	(2)	资产减值及公允价值变动	24	62	74	89	107
资产总计	5878	6604	7746	8903	10454	其他收入	(178)	(256)	(415)	(496)	(575)
短期借款及交易性金融负债	5	22	13	13	16	营业利润	1036	1245	1528	1907	2313
应付款项	40	80	88	109	139	营业外净收支	(0)	(1)	0	0	0
其他流动负债	307	389	494	612	724	利润总额	1036	1244	1528	1907	2313
流动负债合计	352	490	595	734	878	所得税费用	104	114	134	168	206
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	1	(0)	(1)	归属于母公司净利润	883	1113	1371	1711	2073
长期负债合计	2	1	1	(0)	(1)	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	354	492	596	734	878	净利润	883	1113	1371	1711	2073
少数股东权益	57	42	51	68	90	资产减值准备	(0)	17	5	5	5
股东权益	5468	6070	7098	8101	9487	折旧摊销	30	36	38	44	49
负债和股东权益总计	5878	6604	7746	8903	10454	公允价值变动损失	(24)	(62)	(74)	(89)	(107)
						财务费用	(26)	(33)	(61)	(75)	(92)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(82)	(50)	116	(100)	10
每股收益	4.30	3.85	4.75	5.93	7.18	其它	21	(10)	5	11	17
每股红利	2.54	2.22	1.19	2.45	2.38	经营活动现金流	826	1044	1460	1581	2048
每股净资产	26.61	21.02	24.58	28.06	32.86	资本开支	0	(109)	(111)	(87)	(78)
ROIC	25.94%	33.50%	50%	67%	76%	其它投资现金流	(783)	(657)	(321)	(353)	(388)
ROE	16.14%	18.33%	19%	21%	22%	投资活动现金流	(795)	(745)	(428)	(435)	(461)
毛利率	80%	78%	77%	77%	77%	权益性融资	0	47	0	0	0
EBITMargin	50%	47%	49%	50%	51%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDAMargin	51%	49%	51%	51%	52%	支付股利、利息	(523)	(642)	(343)	(708)	(688)
收入增长	23%	27%	26%	24%	20%	其它融资现金流	598	846	(9)	0	3
净利润增长率	21%	26%	23%	25%	21%	融资活动现金流	(447)	(392)	(351)	(708)	(685)
资产负债率	7%	8%	8%	9%	9%	现金净变动	(415)	(93)	681	439	902
股息率	1.1%	1.3%	0.7%	1.5%	1.4%	货币资金的期初余额	2641	2226	2133	2814	3253
P/E	38.4	42.8	34.7	27.8	23.0	货币资金的期末余额	2226	2133	2814	3253	4155
P/B	6.2	7.8	6.7	5.9	5.0	企业自由现金流	0	825	1288	1416	1872
EV/EBITDA	38.5	44.6	34.3	27.6	22.8	权益自由现金流	0	1671	1336	1485	1958

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中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