

建邦科技 (837242.BJ)

2024年04月26日

投资评级：买入（维持）

日期	2024/4/26
当前股价(元)	15.83
一年最高最低(元)	23.80/8.03
总市值(亿元)	10.21
流通市值(亿元)	5.53
总股本(亿股)	0.65
流通股本(亿股)	0.35
近3个月换手率(%)	100.44

北交所研究团队

相关研究报告

《汽车后市场非易损件平台化龙头，垂直化+扩品类多维驱动第二曲线——北交所首次覆盖报告》-2024.4.8

积极布局汽车电子自产化，有望搭乘美国市场线上化、国内汽配集中化趋势

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

万泉（联系人）

wanxiao@kysec.cn

证书编号：S0790122090009

● 客户拓展与产品研发并重，2023年归母净利润同比增长38%、2024Q1延续涨势

2023年公司实现营收5.58亿元（+31.93%）、归母净利润6965万元（+38.10%）、毛利率/净利率分别为29.62%/12.47%，盈利齐增由于（1）全球公共卫生事件结束，公司积极拓展国内外客户；（2）公司加快产品迭代，不断向市场投放汽车电子类产品和“软硬件”相结合的产品，2023年新产品收入占比超20%。**2024Q1实现营收1.43亿元（+29%）、归母净利润1248万元（+33%）。**我们维持2024-2025年、新增2026年盈利预测，预计2024-2026年归母净利润分别为0.85/1.04/1.26亿元，对应EPS分别为1.32/1.61/1.95元/股，对应当前股价PE分别为12.0/9.8/8.1倍，我们看好公司开拓汽车电子等业务线启动第二增长曲线，维持“买入”评级。

● 布局汽车电子和材料级基础铸造类零部件自产化，布局再制造坚持可持续理念

2023年公司制动系统、传动系统、电子电气系统、转向系统、发动系统、汽车电子、其他类产品分别创收7235万元（+49.56%）、17734万元（+32.98%）、8021万元（+13.57%）、8717万元（+14.49%）、5287万元（+3.02%）、3492万元（+227.90%）、5357万元（+63.21%）。2023年公司加大对“软硬件”结合产品（分动箱等）以及新能源、汽车电子类产品（毫米波雷达、AGS主动进气格栅等）的研发，子公司拓曼电子已初步取得汽车电子类产品的自产能力。此外，公司持续推动汽车零部件再制造板块的发展，2023年销售再制造零部件15,448件，实现销售收入127万元。

● 线上线下、境内境外“四位一体”，有望受益于美国市场线上化、国内汽配集中化

上游端：公司有400多家经审核的合格工厂供应商，着力塑造柔性供应链系统。**品牌端：**“拓曼”定位国内汽车后市场，覆盖国内乘用车90%以上的车型及品牌；“超全”主营汽车附件品类，车型覆盖率达98%以上。**下游端：**（1）全球市场：美国车辆平均车龄在近十年处于上升状态，2023年平均车龄为12.5年。（2）国内市场：独立后市场格局已逐渐向头部集中，连锁品牌门店数量占比预计从2021年约16%升至2025年29%。我们认为，在此背景下，公司有望在美国线上+线下持续拓宽车后市场份额，并通过深耕与途虎等国内汽配连锁品牌的合作，加深在国内产品覆盖率。

● 风险提示：后市场需求不及预期、新业务开拓受阻、客户合作风险等

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	423	558	679	813	978
YOY(%)	-12.0	31.9	21.6	19.7	20.3
归母净利润(百万元)	50	70	85	104	126
YOY(%)	21.1	38.1	22.7	21.6	21.1
毛利率(%)	25.9	29.6	29.9	30.1	30.2
净利率(%)	11.9	12.5	12.6	12.8	12.9
ROE(%)	10.8	13.8	14.4	15.2	15.9
EPS(摊薄/元)	0.78	1.08	1.32	1.61	1.95
P/E(倍)	20.3	14.7	12.0	9.8	8.1
P/B(倍)	2.2	2.0	1.7	1.5	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	540	629	714	809	965
现金	308	306	313	357	451
应收票据及应收账款	105	181	232	262	302
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	5	4	8	6	11
存货	99	117	137	161	180
其他流动资产	22	20	24	22	22
非流动资产	64	73	81	87	92
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	39	44	49	51	52
无形资产	3	3	3	2	1
其他非流动资产	23	27	30	33	38
资产总计	604	702	796	896	1057
流动负债	133	193	201	211	262
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	104	167	181	191	237
其他流动负债	28	26	20	20	25
非流动负债	5	3	4	4	4
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	5	3	4	4	4
负债合计	138	197	205	215	266
少数股东权益	-0	0	-0	-0	-0
股本	62	65	65	65	65
资本公积	196	206	206	206	206
留存收益	231	248	311	385	488
归属母公司股东权益	467	505	590	681	792
负债和股东权益	604	702	796	896	1057

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	84	65	28	79	139
净利润	50	70	85	104	126
折旧摊销	19	21	17	24	32
财务费用	-5	-1	-1	-2	-1
投资损失	-6	-5	-6	-6	-6
营运资金变动	22	-31	-70	-41	-14
其他经营现金流	4	11	2	0	2
投资活动现金流	-22	-24	-20	-23	-31
资本支出	29	30	26	29	37
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	7	6	6	6	5
筹资活动现金流	-8	-40	-1	-11	-14
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-0	2	0	0	0
资本公积增加	0	10	0	0	0
其他筹资现金流	-8	-53	-1	-11	-14
现金净增加额	60	0	7	45	94

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	423	558	679	813	978
营业成本	314	393	476	568	682
营业税金及附加	0	0	0	1	1
营业费用	21	28	33	40	47
管理费用	27	29	41	50	59
研发费用	16	19	23	27	29
财务费用	-5	-1	-1	-2	-1
资产减值损失	-0	0	0	0	0
其他收益	9	0	4	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	6	5	6	6	6
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	68	92	115	139	168
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	69	92	115	139	168
所得税	18	22	30	36	43
净利润	50	70	85	104	126
少数股东损益	-0	0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	50	70	85	104	126
EBITDA	83	109	128	158	194
EPS(元)	0.78	1.08	1.32	1.61	1.95

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-12.0	31.9	21.6	19.7	20.3
营业利润(%)	19.5	34.7	25.3	21.0	20.7
归属于母公司净利润(%)	21.1	38.1	22.7	21.6	21.1
获利能力					
毛利率(%)	25.9	29.6	29.9	30.1	30.2
净利率(%)	11.9	12.5	12.6	12.8	12.9
ROE(%)	10.8	13.8	14.4	15.2	15.9
ROIC(%)	10.0	13.1	13.9	14.7	15.3
偿债能力					
资产负债率(%)	22.8	28.0	25.8	24.0	25.1
净负债比率(%)	-65.9	-60.2	-53.0	-52.5	-57.0
流动比率	4.1	3.2	3.5	3.8	3.7
速动比率	3.1	2.5	2.7	2.9	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	4.1	5.0	4.0	3.8	4.2
应付账款周转率	3.5	4.0	3.2	3.8	4.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.78	1.08	1.32	1.61	1.95
每股经营现金流(最新摊薄)	1.29	1.00	0.44	1.22	2.16
每股净资产(最新摊薄)	7.24	7.83	9.15	10.56	12.28
估值比率					
P/E	20.3	14.7	12.0	9.8	8.1
P/B	2.2	2.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	8.6	6.6	5.6	4.2	2.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn