

2025 年 04 月 29 日

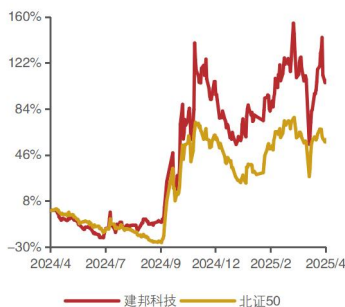
投资评级： 增持（维持）

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据	2025 年 04 月 29 日
收盘价（元）	32.10
一年内最高/最低（元）	41.50/11.69
总市值（百万元）	2,113.41
流通市值（百万元）	1,175.48
总股本（百万股）	65.84
资产负债率（%）	28.81
每股净资产（元/股）	9.50

资料来源：聚源数据

建邦科技 (837242. BJ)

——2024 年汽车电子业务营收 yoy+107%，泰国工厂产线已进入安装环节

投资要点：

- **事件：1）发布 2024 年年报：**2024 年公司实现营业收入 7.52 亿元（yoy+34.71%）、归母净利润 10,650.25 万元（yoy+52.91%）、扣非归母净利润 10,333.31 万元（yoy+48.89%），基本每股收益为 1.65 元（yoy+50.00%）；2025Q1 公司实现营业收入 1.75 亿元（yoy+22.51%）、归母净利润 1,868.79 万元（yoy+49.72%）、扣非归母净利润 1,833.68 万元（yoy+48.12%）。
2）发布 2024 年权益分派预案：拟每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税），共预计派发现金红利 1,316.77 万元。
- **积极推进汽车电子板块自产化，汽车电子业务营收同比增长 107%。**在产品打造端，公司重视技术，重视人才，掌握产品自主知识产权，顺应市场需求，持续研发新品并加快产品的迭代升级，不断向市场投放汽车电子类产品和“软硬件”相结合的产品，目前公司每年新投放市场的产品型号约 2,000–3,000 项。2024 年公司积极推动汽车电子类产品由代工生产转为自主生产，汽车电子业务快速增长，实现营收 7233 万元（yoy+107%），目前公司管理汽车电子 SKU300 余项，子公司拓曼电子已实现 100 余项汽车电子产品自产，未来公司会不断提高汽车电子类产品的自产比例；2024 年转向系统和电子电气系统分别实现营收 16309 万元（yoy+87%）、11066 万元（yoy+38%），主要原因系 2024 年公司积极推进相关产品的迭代升级，研发“软硬件”相结合产品，客户需求订单同比增加。
- **四位一体营销策略助力业务协同发展，2024 年公司电商类客户采购金额占比为 38.43%。**在营销策略端，公司着力打造“境内境外相结合”、“线上线下相结合”四位一体的产品营销模式，不断拓展销售渠道。2024 年公司加大对国内线下客户以及跨境电商类客户的开拓，两类客户的订单量同步增加。2024 年公司境外营收达 4.03 亿元（yoy+26%），占比 54%；境内营收达 3.49 亿元（yoy+46%），占比 46%。按照 AAPEXReport 和 Statista 数据，预计到 2035 年，全球汽摩零部件线上销售渗透率或将达到 20%–30%，市场规模约为 2,000–3,000 亿美元，其中，美国为重点市场地区，预计到 2025 年，美国汽摩零部件线上销售规模或将增长至 470 亿美元，对比 2020 年增长幅度接近 50%；欧洲汽摩零配件线上销售规模有望持续提升，意大利、法国等国家较高的汽车保有量和 DIY 文化使其成为新兴的汽摩零部件线上销售蓝海市场。**2024 年公司电商类客户采购金额（不含税）2.89 亿元，占比为 38.43%，随着全球汽车零部件线上化进程加快，公司线上业务营收有望持续增长。**
- **泰国工厂产能释放有望缓解关税影响，持续专注研发推动产品迭代升级与边界拓展。**公司于 2024 年 2 月在泰国投资设立控股子公司 Q-Thai Auto Parts Co., Ltd（建泰汽车），主要进行铸造类零部件的生产和制造，目前建泰汽车工厂的主体厂房建设已基本完成，生产线部分设备已到位，已进入安装、组装环节。泰国子公司的设立进一步完善了公司国际市场布局架构，是公司全球化产业布局的重要举措。自 2018 年下半年，美国政府开始对中国产品征收额外关税，公司泰国工厂的建设，有望缓解额外征收关税对美国业务的影响。2024 年公司新增专利 8 项（其中发明专利 2 项、实用新型专利 6 项）、软件著作权 49 项。未来，公司将紧跟汽车电子类产品、新能源汽车类产品需求快速发展的势头，不断开发具有更高科技含量“软硬件”相结合的新产品。此外，公司在游艇、摩托艇、ATV/UTV、辅助类智能机器人（非人形）、泳池产品等方向不断发力，打造产品“生态链”。产品更新迭代和多领域积极探索有望为公

司发展提供持续动能。

- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.16/1.30/1.57 亿元，对应 EPS 分别为 1.76/1.98/2.39 元/股，当前股价对应的 PE 分别为 18.3/16.2/13.4 倍。我们看好公司汽车电子自建产线对高附加值产品的主动布局，以及在国际贸易局面不稳定背景下，泰国工厂新增产能对全球化竞争能力提升起到的积极作用，维持“增持”评级。
- **风险提示：**海外建厂风险，中美贸易摩擦风险，受汇率波动影响风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	558	752	815	907	1,071
同比增长率（%）	31.93%	34.71%	8.32%	11.29%	18.16%
归母净利润（百万元）	70	107	116	130	157
同比增长率（%）	38.24%	52.91%	8.56%	12.80%	20.57%
每股收益（元/股）	1.06	1.62	1.76	1.98	2.39
ROE（%）	13.79%	17.66%	17.39%	17.72%	19.13%
市盈率（P/E）	30.34	19.84	18.28	16.20	13.44

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	269	328	383	440	营业收入	752	815	907	1,071
应收票据及账款	276	290	308	329	营业成本	527	570	630	738
预付账款	17	7	9	11	税金及附加	1	1	1	1
其他应收款	0	0	0	0	销售费用	32	33	36	43
存货	155	164	171	192	管理费用	35	37	43	50
其他流动资产	24	29	27	30	研发费用	23	24	27	32
流动资产总计	741	819	899	1,002	财务费用	-4	-1	-1	-1
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
固定资产	48	44	53	58	信用减值损失	-5	-4	-5	-5
在建工程	16	23	18	27	其他经营损益	0	0	0	0
无形资产	16	14	13	12	投资收益	4	6	6	6
长期待摊费用	0	0	1	1	公允价值变动损益	0	0	0	0
其他非流动资产	34	34	34	36	资产处置收益	0	0	0	0
非流动资产合计	114	115	119	133	其他收益	0	0	0	1
资产总计	855	934	1,017	1,135	营业利润	139	154	173	209
短期借款	0	0	0	0	营业外收入	0	0	0	0
应付票据及账款	208	222	229	253	营业外支出	0	0	0	0
其他流动负债	38	42	47	55	其他非经营损益	0	0	0	0
流动负债合计	246	264	276	307	利润总额	140	154	174	209
长期借款	0	0	0	0	所得税	33	38	43	52
其他非流动负债	4	4	4	4	净利润	106	116	130	157
非流动负债合计	4	4	4	4	少数股东损益	0	0	0	0
负债合计	250	267	280	311	归属母公司股东净利润	107	116	130	157
股本	65	66	66	66	EPS(元)	1.62	1.76	1.98	2.39
资本公积	224	224	225	227	主要财务比率				
留存收益	313	375	445	529	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
归属母公司权益	603	665	736	822	成长能力				
少数股东权益	2	2	2	2	营收增长率	34.71%	8.32%	11.29%	18.16%
股东权益合计	605	667	738	824	营业利润增长率	52.09%	10.31%	12.63%	20.77%
负债和股东权益合计	855	934	1,017	1,135	归母净利润增长率	52.91%	8.56%	12.80%	20.57%
现金流量表（百万元）					经营现金流增长率	-34.34%	225.29%	6.48%	20.82%
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	盈利能力				
税后经营利润	106	111	125	152	毛利率	30.00%	30.10%	30.57%	31.09%
折旧与摊销	28	29	35	42	净利率	14.15%	14.18%	14.37%	14.67%
财务费用	-4	-1	-1	-1	ROE	17.66%	17.39%	17.72%	19.13%
投资损失	-4	-6	-6	-6	ROA	12.46%	12.38%	12.82%	13.86%
营运资金变动	-89	-1	-12	-15	估值倍数				
其他经营现金流	6	6	7	6	P/E	19.84	18.28	16.20	13.44
经营性现金净流量	43	138	147	178	P/S	2.81	2.59	2.33	1.97
投资性现金净流量	-61	-26	-33	-50	P/B	3.51	3.18	2.87	2.57
筹资性现金净流量	-24	-53	-59	-72	股息率	0.00%	2.54%	2.86%	3.45%
现金流量净额	-36	60	55	56	EV/EBITDA	8	10	8	7

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。