

北方股份(600262)

报告日期: 2025年05月15日

一季报订单超预期; 期待中国矿用车龙头海外打开空间

——北方股份点评报告

投资要点

□ **2024 年报&2025Q1: 业绩表现亮眼, Q1 合同负债大幅增长 385.5%**

1) **2024 年报:** 营收 29.2 亿元, 同比增长 21.4%; 归母净利润 1.8 亿元, 同比增长 26.3%。毛利率 19.1%, 同比下降 3.8pct; 净利率 7.1%, 同比提升 0.13pct。受益公司在海外市场开拓+公司在新能源车市场推广的加码。

收入结构——整车: 21.7 亿元、同比增长 20.4%, 毛利率 15.1%、同比-0.8pct; **备件及服务:** 7.3 亿元、同比增长 24.6%, 毛利率 28.9%、同比-1.1pct; **其他业务:** 0.2 亿元、同比增长 20.6%, 毛利率 97.3%、同比+19.7pct。

2) **2025Q1 业绩:** 营收 8.8 亿元, 同比增长 6.4%; 归母净利润 0.6 亿元, 同比增长 22.2%。毛利率 16.7%, 同比下降 2.8pct; 净利率 7.4%, 同比持平。

3) **订单: 截至 2025 年 Q1 末, 合同负债达 11.3 亿元, 同比增长 385.5%;** 应收票据及账款 8.6 亿元, 同比增长 54.8%; 存货 16.9 亿元, 同比增长 4.2%。预计公司订单表现亮眼。

4) **公司亮点:** (1) 公司可生产从 25 吨到 400 吨的全系列矿用车, 国内市场占有率 80% 以上。(2) 公司为中国兵器北重集团旗下的 A 股上市公司。(3) 下游包括冶金、煤炭、有色、化工、建材、水电、交通基建等七大领域。

□ **国内市场: 公司为国内龙头; 智能化、电动化推动产品升级**

1) 公司是国内矿用车市场的龙头企业, 预计国内市场规模 15 亿元、公司市占率龙头领先。
2) 国内矿用车市场将面临智能化、电动化、定制化的产品升级趋势, 有助于推动国内产品均价的长期稳健提升。公司的矿用车在智能化、电动化等方面处于国内领先地位。

□ **海外市场: 品牌增值; 大型化、服务好推动份额提升**

1) 2022 全球矿用车市场约 35 亿美元, 公司在海外市场的市占率有很大提升空间。
2) 公司践行国际化战略, 2023 年国外业务收入占比 39.5%。海外市场矿用车主要采用电传动, 载重量远大于国内, 公司产品质量、服务质量好, 未来有望持续提高市占率。

□ **投资建议: 中国矿用车龙头, 海外业务打开成长空间**

预计公司 2025-2027 年归母净利润 2.2/2.7/3.2 亿元, 同比增长 22%/23%/21%, 对应 PE 为 16/13/11 倍。维持“买入”评级。

风险提示: (1) 国内外矿产类大宗商品需求、价格波动风险。(2) 国内外竞争格局恶化的风险。(3) 海外市场需求及供应链贸易环境变化的风险

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2918	3390	3801	4206
(+/-) (%)	21%	16%	12%	11%
归母净利润	179	218	268	323
(+/-) (%)	26%	22%	23%	21%
每股收益(元)	1.1	1.3	1.6	1.9
P/E	20	16	13	11
ROE	11%	12%	12%	13%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

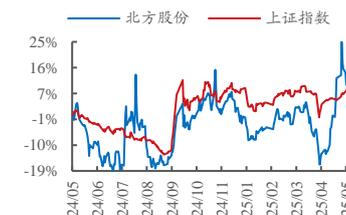
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 李思扬
执业证书号: S1230522020001
lisiyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥20.81
总市值(百万元)	3,537.70
总股本(百万股)	170.00

股票走势图



相关报告

1 《中国矿用车龙头, 海外业务打开成长空间》 2024.07.29

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3679	3710	4456	5134
现金	869	860	1255	1735
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	522	723	578	543
其它应收款	41	51	54	61
预付账款	692	688	875	922
存货	1416	1224	1540	1721
其他	139	164	153	152
非流动资产	540	521	513	493
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	1	1	1
固定资产	291	285	275	263
无形资产	81	76	70	65
在建工程	0	0	0	0
其他	168	159	167	165
资产总计	4219	4231	4969	5628
流动负债	2201	1989	2408	2688
短期借款	100	33	44	59
应付款项	1330	1298	1530	1707
预收账款	570	382	555	636
其他	202	276	279	286
非流动负债	254	225	233	237
长期借款	0	0	0	0
其他	254	225	233	237
负债合计	2455	2214	2642	2925
少数股东权益	135	169	212	264
归属母公司股东权益	1630	1848	2115	2438
负债和股东权益	4219	4231	4969	5628

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	364	(23)	371	453
净利润	208	252	310	375
折旧摊销	42	23	24	24
财务费用	4	(17)	(22)	(24)
投资损失	(10)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	682	(576)	279	141
其它	(563)	305	(211)	(53)
投资活动现金流	(5)	(3)	2	3
资本支出	(1)	(12)	(9)	(8)
长期投资	1	(1)	0	0
其他	(6)	10	10	10
筹资活动现金流	(43)	17	22	24
短期借款	100	(67)	11	15
长期借款	0	0	0	0
其他	(143)	84	11	9
现金净增加额	316	(9)	395	479

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2918	3390	3801	4206
营业成本	2360	2731	3030	3318
营业税金及附加	13	15	17	18
营业费用	37	68	76	84
管理费用	80	95	103	109
研发费用	120	136	152	168
财务费用	4	(17)	(22)	(24)
资产减值损失	96	102	114	126
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	10	10	10	10
其他经营收益	28	27	27	27
营业利润	245	299	368	443
营业外收支	(0)	(1)	(1)	(1)
利润总额	245	298	367	443
所得税	38	46	56	68
净利润	208	252	310	375
少数股东损益	29	35	43	52
归属母公司净利润	179	218	268	323
EBITDA	278	310	376	446
EPS (最新摊薄)	1.05	1.28	1.57	1.90

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	21.43%	16.17%	12.11%	10.66%
营业利润	20.87%	21.72%	23.04%	20.57%
归属母公司净利润	26.25%	21.60%	23.01%	20.69%
获利能力				
毛利率	19.14%	19.45%	20.26%	21.12%
净利率	7.11%	7.44%	8.17%	8.91%
ROE	10.63%	11.51%	12.32%	12.84%
ROIC	11.22%	12.20%	13.19%	13.82%
偿债能力				
资产负债率	58.18%	52.33%	53.16%	51.98%
净负债比率	4.08%	4.52%	3.79%	3.42%
流动比率	1.67	1.87	1.85	1.91
速动比率	1.03	1.25	1.21	1.27
营运能力				
总资产周转率	0.78	0.80	0.83	0.79
应收账款周转率	8.13	7.06	6.58	7.04
应付账款周转率	4.42	4.04	4.34	4.14
每股指标(元)				
每股收益	1.05	1.28	1.57	1.90
每股经营现金	2.14	-0.14	2.19	2.66
每股净资产	9.59	10.87	12.44	14.34
估值比率				
P/E	19.77	16.26	13.22	10.95
P/B	2.17	1.91	1.67	1.45
EV/EBITDA	9.1	9.6	7.0	5.0

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当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、财务状况和特定需求。对依据或者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。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>