

分析师：唐俊男
登记编码：S0730519050003
tangjn@ccnew.com 021-50586738

玻璃钢化设备和高端幕墙玻璃经营稳健， 关注募投项目进展情况

——北玻股份(002613)年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(维持)

市场数据(2025-05-16)

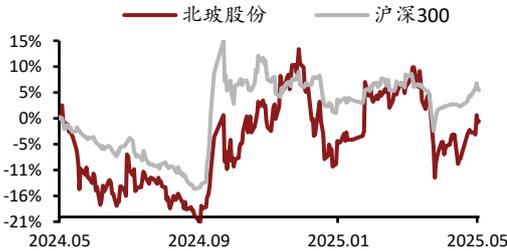
收盘价(元)	4.04
一年内最高/最低(元)	4.63/3.22
沪深 300 指数	3,889.09
市净率(倍)	2.00
流通市值(亿元)	24.60

发布日期：2025 年 05 月 19 日

基础数据(2025-03-31)

每股净资产(元)	2.02
每股经营现金流(元)	-0.09
毛利率(%)	22.37
净资产收益率_摊薄(%)	1.01
资产负债率(%)	26.90
总股本/流通股(万股)	110,056.87/60,892.19
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《北玻股份(002613)中报点评:短期业绩有所波动，长期看好玻璃钢化设备领先地位》
2024-09-18

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

事件：

公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报。2024 年，公司实现营业收入 16.34 亿元，同比下滑 1.28%；归属于上市公司股东的净利润 0.60 亿元，同比下滑 26.89%；经营活动产生的现金流量净额 2.14 亿元，同比增长 81.22%。

2025 年第一季度，公司实现营业总收入 3.76 亿元，同比下滑 7.15%；归属于上市公司股东的净利润 0.23 亿元，同比下滑 48.94%。

点评：

- **玻璃钢化设备和深加工玻璃业务相对平稳，其他业务拖累业绩表现。**2024 年，公司玻璃钢化设备营业收入 7.78 亿元，收入占比 47.64%，同比增长 6.95%；深加工玻璃营业收入 6.46 亿元，收入占比 39.51%，同比下滑 8.31%；风机设备 0.90 亿元，收入占比 5.50%，同比下滑 19.96%；真空镀膜设备 0.44 亿元，同比下滑 23.33%。公司的玻璃钢化设备和深加工玻璃业务贡献主要营业收入，两大核心业务总体表现平稳。受交付进度不及预期影响，真空镀膜设备收入确认下滑；三元风机受产品结构变化影响，销售量和营业收入降低。2024 年，公司对外出口 5.81 亿元，同比增长 2.15%。2025 年第一季度，公司净利润大幅下滑，主要受高附加值订单境外营业收入明显减少，深加工玻璃工厂改造升级，生产效率下降，毛利率下降的影响。

- **玻璃钢化设备业务经营稳健，新产品有望提升竞争力。**玻璃深加工应用广泛，下游涵盖工业制造、建筑、汽车、家具、家电、光伏等各个领域。下游的应用广泛性有利于避免单一行业需求扰动。从产业趋势来看，低能耗，自动化，智能化设备需求有望持续增长。2024 年，公司玻璃钢化设备实现销量 230 台，同比下滑 1.29%；营业收入 7.78 亿元，同比增长 6.95%；毛利率 30.84%，同比提升 3.92 个百分点。玻璃钢化设备作为非标设备，单台销售均价和毛利率的提升预计与产品结构优化有关。玻璃钢化设备的新技术研发方面，公司汽车玻璃烧结退火设备获得欧洲客户的验收，全新一代光伏专用连续炉的关键技术完成试验，自适应超功加热及新型冷却系统等单项技术研发成功。公司募投项目建成并部分投入使用，模块化、自动化、标准化生产工艺有利于提高生产效率、控制生产成本。

- **真空镀膜设备交付周期短，2025 年有望积极贡献业绩。**公司真空镀膜设备采用真空磁控溅射沉积技术，在玻璃表面沉积一系列介电和金属薄膜，可用于加工各种 Low-E 玻璃、AR 膜、阳光控制

玻璃、镜面膜、半透膜、炫彩膜等。2024年，公司的真空镀膜设备营业收入0.44亿元，同比下滑23.33%，毛利率30.41%，同比提升1个百分点。公司在手订单3亿元，由于设备体量较大，生产周期较长的原因，未能实现大规模整线交付。从长期来看，公司向薄膜电池、医疗器具及服饰面料等领域的真空磁控溅射应用探索，有望拓宽应用场景、扩大业务规模。

- **高端幕墙玻璃产品竞争力明显，强化销售力度开拓全球市场。**2024年，公司深加工玻璃产品营业收入6.46亿元，同比下滑8.31%，毛利率21.28%，同比下滑5.08个百分点。分拆产品来看，高端幕墙玻璃产品实现营业收入5.84亿元，同比增加8.45%；低辐射镀膜玻璃产品实现营业收入0.62亿元，同比下降62.83%。公司深加工玻璃产品业务的下滑主要受低辐射镀膜玻璃产品销售量萎缩影响，预计与房地产行业不景气以及公司经营策略转变有关。公司高端幕墙玻璃产品通过技术创新与差异化定位，拓宽产品体系，持续强化产品竞争力与品牌影响力，并得到市场充分认可。公司加大内地、中东、日本、香港等区域开发力度并通过行业论坛、新媒体加大推广力度，有望提升品牌知名度进而增加产品销售。
- **公司完成非公开发行股票，推进项目基地建设。**2024年11月，公司发布向特定对象发行股票并在主板上市公告书，发行结果显示，公司发行价格3.06元/股，发行股数1.63亿股，募集资金净额4.94亿元。公司募投项目主要投向智能钢化装备及节能风机生产基地建设项目、高端幕墙玻璃生产基地建设项目、研发中心建设项目以及补充流动资金。公司募集资金到位后，有利于强化公司资本实力，提升产能以及增强抗风险能力。
- **维持公司“增持”评级。**预计公司2025、2026、2027年归属于上市公司股东的净利润分别为0.83亿元、1.03亿元和1.26亿元，对应的全面摊薄EPS分别为0.08元、0.09元、0.11元。按照5月16日4.04元/股收盘价计算，对应PE分别为53.43、43.30和35.42倍。公司作为玻璃钢化设备领域的领先企业，高端幕墙产品定位高端打造差异化竞争点，有利于提升产品竞争力，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行，下游光伏、建筑等领域投资需求疲软风险；应收账款增加，回款放缓风险。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,655	1,634	1,960	2,352	2,772
增长比率(%)	10.62	-1.28	19.93	20.01	17.87
净利润(百万元)	83	60	83	103	126
增长比率(%)	132.68	-26.89	37.68	23.40	22.24
每股收益(元)	0.08	0.05	0.08	0.09	0.11
市盈率(倍)	53.78	73.56	53.43	43.30	35.42

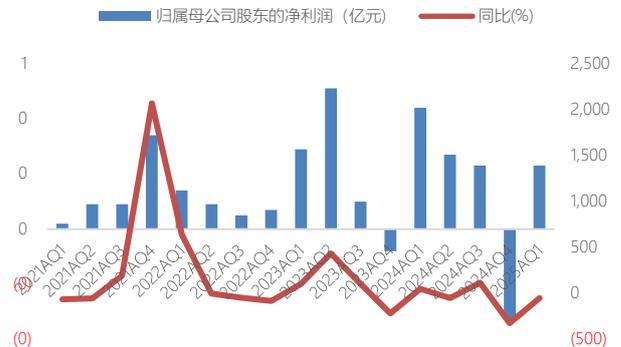
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司季度营业收入和同比增长



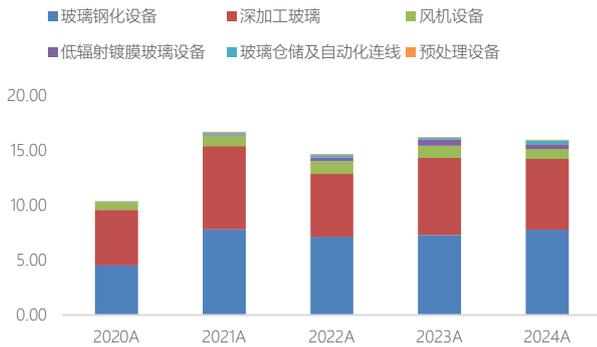
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司季度归属于上市公司股东净利润和同比增长



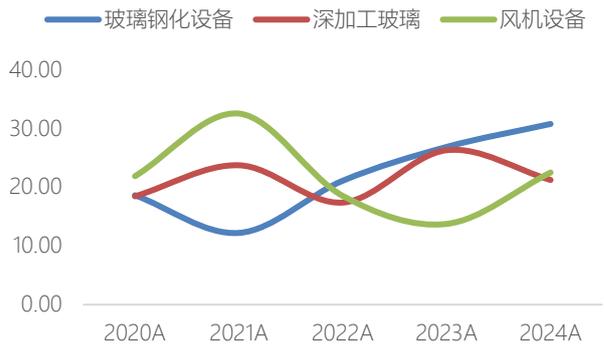
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司玻璃钢化设备、深加工玻璃和风机设备收入（单位：亿元）



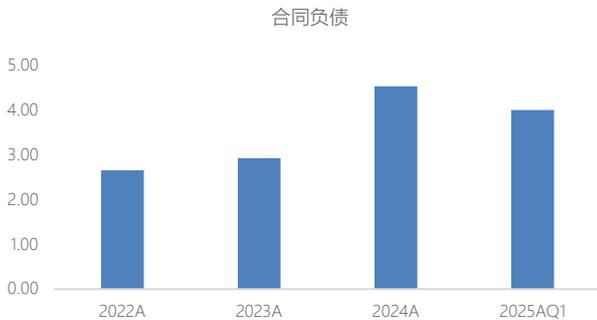
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：公司核心业务毛利率（单位：%）



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 5：公司合同负债走势（单位：亿元）



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 6：公司盈利能力走势



资料来源：Wind，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,692	1,973	2,032	2,181	2,377
现金	534	533	355	352	322
应收票据及应收账款	402	379	450	532	621
其他应收款	5	9	11	13	15
预付账款	21	84	87	105	124
存货	432	450	541	574	672
其他流动资产	298	517	588	605	623
非流动资产	844	1,136	1,364	1,471	1,567
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	368	460	689	828	940
无形资产	197	193	193	193	193
其他非流动资产	279	483	482	450	434
资产总计	2,536	3,109	3,396	3,652	3,944
流动负债	730	804	1,057	1,265	1,485
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	366	259	364	438	516
其他流动负债	364	544	693	827	969
非流动负债	65	69	72	72	72
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	65	69	72	72	72
负债合计	795	873	1,129	1,337	1,557
少数股东权益	31	33	38	43	50
股本	937	1,101	1,101	1,101	1,101
资本公积	272	602	603	603	603
留存收益	501	500	525	568	633
归属母公司股东权益	1,710	2,203	2,229	2,272	2,337
负债和股东权益	2,536	3,109	3,396	3,652	3,944

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	118	214	231	257	230
净利润	88	58	88	108	132
折旧摊销	67	67	86	94	104
财务费用	-3	-1	0	0	0
投资损失	-1	-2	0	0	0
营运资金变动	-46	84	39	40	-21
其他经营现金流	14	9	19	15	15
投资活动现金流	-4	-635	-357	-200	-200
资本支出	-104	-106	-350	-200	-200
长期投资	93	-535	0	0	0
其他投资现金流	8	6	-7	0	0
筹资活动现金流	-9	433	-54	-60	-60
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	163	0	0	0
资本公积增加	0	330	1	0	0
其他筹资现金流	-10	-60	-55	-60	-60
现金净增加额	108	13	-179	-3	-30

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,655	1,634	1,960	2,352	2,772
营业成本	1,215	1,209	1,455	1,753	2,062
营业税金及附加	18	18	20	24	28
营业费用	98	112	118	129	152
管理费用	104	122	137	165	194
研发费用	125	117	140	168	198
财务费用	-5	-2	-8	-5	-5
资产减值损失	-4	-5	-5	-5	-5
其他收益	4	19	20	24	28
公允价值变动收益	3	1	0	0	0
投资净收益	1	2	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	96	67	103	127	155
营业外收入	4	2	0	0	0
营业外支出	2	1	0	0	0
利润总额	98	68	103	127	155
所得税	10	11	15	19	23
净利润	88	58	88	108	132
少数股东损益	5	-3	4	5	7
归属母公司净利润	83	60	83	103	126
EBITDA	155	129	181	215	254
EPS (元)	0.08	0.05	0.08	0.09	0.11

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	10.62	-1.28	19.93	20.01	17.87
营业利润 (%)	145.28	-29.66	53.25	23.40	22.24
归属母公司净利润 (%)	132.68	-26.89	37.68	23.40	22.24
获利能力					
毛利率 (%)	26.60	26.02	25.77	25.47	25.61
净利率 (%)	4.99	3.70	4.25	4.37	4.53
ROE (%)	4.83	2.74	3.73	4.52	5.37
ROIC (%)	4.53	2.34	3.56	4.47	5.34
偿债能力					
资产负债率 (%)	31.36	28.07	33.25	36.61	39.48
净负债比率 (%)	45.69	39.02	49.80	57.76	65.23
流动比率	2.32	2.46	1.92	1.72	1.60
速动比率	1.62	1.69	1.21	1.08	0.97
营运能力					
总资产周转率	0.69	0.58	0.60	0.67	0.73
应收账款周转率	6.04	4.94	4.97	5.07	5.09
应付账款周转率	6.53	6.61	7.27	6.56	6.49
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.08	0.05	0.08	0.09	0.11
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.11	0.19	0.21	0.23	0.21
每股净资产 (最新摊薄)	1.55	2.00	2.03	2.06	2.12
估值比率					
P/E	53.78	73.56	53.43	43.30	35.42
P/B	2.60	2.02	1.99	1.96	1.90
EV/EBITDA	26.25	30.30	22.65	19.01	16.25

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。