

北特科技(603009)

报告日期: 2025 年 06 月 26 日

拟募资 3 亿元建设泰国丝杠工厂，人形机器人业务打开增长空间——北特科技点评报告

投资要点

- **事件:** 6 月 26 日公司发布定增预案，拟募资不超过 3 亿元投入泰国丝杠生产基地项目
 - 1) **募资总额及发行价格:** 拟通过定增方式募资不超过 3 亿元，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日交易均价的 80%。
 - 2) **募投用途:** 募集资金拟全部投入泰国丝杠生产基地建设项目（一期）。项目总投资约 3.5 亿元（拟使用募集资金 3 亿元），建设期 2 年，项目达产后将形成年产 80 万套行星滚柱丝杠的生产能力。
- **筹建泰国丝杠生产基地，行星滚柱丝杠加速布局**
 - (1) **筹建泰国基地加码行星滚柱丝杠业务。** 为满足公司新业务需要，公司于 2025 年 3 月 29 日公告拟成立泰国孙公司并进行泰国生产基地建设。泰国基地的建设或将有利于公司快速融入全球新兴产业链，加速开拓海外客户、提高海外业务能力。
 - (2) **昆山项目已开始建设，行星滚柱丝杠产能加速布局。** 公司于 2024 年 10 月 14 日与江苏昆山经济技术开发区管理委员会签订《投资协议》，拟在江苏昆山经济技术开发区总投资 18.5 亿元，规划用地约 140 亩；2025 年 3 月 2 日，公司就昆山项目的一期工程建设举行开工奠基仪式。昆山项目可将公司布局的机器人相关技术和产品落地并实现商业化、规模化生产，为公司未来发展奠定坚实基础。
- **底盘零部件基本盘稳健、滚柱丝杠已小批量交付，公司有能力拓展人形领域。** 汽车底盘长期海外垄断，但国产供应商逐步具备系统化供应能力；人形机器人产业链与汽车产业链重叠度较高，公司作为底盘零部件龙头公司，且行星滚柱丝杠目前已向客户小批量交付并获得认可，有能力拓展人形机器人领域，打开未来增长空间。
- **25Q1: 新项目量产贡献营收，降本增效成果显现。**
 - (1) 公司 25Q1 营收 5.4 亿元，同比增长 10.7%。主要系新项目量产爬坡及出口业务增长所致，其中底盘零部件业务、空调压缩机业务稳中有升，贡献明显。
 - (2) 公司降本增效成果明显，期间费用率减少。25Q1 公司四大费用率为 12.44%，同比减少 2.36pcts，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.85%/5.74%/0.86%/3.98%，同比变动-1.08/-0.12/-0.50/-0.67pcts。
- **盈利预测与估值**

我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 24、30、41 亿元，同比增速分别为 21%、23%、36%，CAGR 为 26%；归母净利润分别为 1.1、1.6、2.9 亿元，同比增速分别为 58%、40%、81%，CAGR 为 59%，对应 PE 分别为 124X、89X、49X，维持“买入”评级。
- **风险提示:**

新能源车销量不及预期、产能爬坡不及预期、客户拓展不及预期等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

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

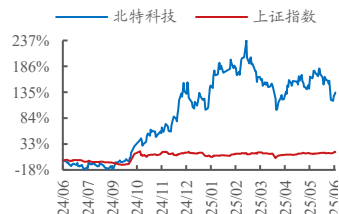
分析师: 周艺轩
执业证书号: S1230524060001
zhouyixuan@stocke.com.cn

研究助理: 顾淳晖
guchunhui@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥41.57
总市值(百万元)	14,072.53
总股本(百万股)	338.53

股票走势图



相关报告

- 1 《归母净利润快速增长，滚柱丝杠打开第二增长曲线》 2024.10.25
- 2 《业绩符合预期，人形机器人打开成长空间》 2024.04.03
- 3 《汽车底盘零部件龙头，高精密件、轻量化、热管理打开成长空间》 2024.01.23

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2023.50	2441.56	2992.70	4056.85
(+/-) (%)	7.57%	20.66%	22.57%	35.56%
归母净利润	71.44	113.12	158.77	286.95
(+/-) (%)	40.43%	58.35%	40.35%	80.74%
每股收益(元)	0.21	0.33	0.47	0.85
P/E	197.00	124.41	88.64	49.04
ROE	4.32%	6.57%	8.75%	14.44%

资料来源：浙商证券研究所

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	1,510	1,863	2,182	2,839
现金	150	132	143	187
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	683	990	1,195	1,543
其它应收款	2	5	6	6
预付账款	32	34	40	43
存货	529	647	744	991
其他	115	54	54	68
非流动资产	1,894	1,906	1,894	1,852
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,203	1,243	1,237	1,201
无形资产	224	211	198	186
在建工程	259	259	259	259
其他	207	193	200	206
资产总计	3,404	3,769	4,076	4,690
流动负债	1,496	1,784	1,991	2,426
短期借款	773	773	773	773
应付款项	638	907	1,107	1,528
预收账款	0	0	0	0
其他	84	104	111	124
非流动负债	130	136	136	136
长期借款	70	70	70	70
其他	61	66	66	66
负债合计	1,626	1,920	2,127	2,561
少数股东权益	125	129	134	143
归属母公司股东权	1,652	1,720	1,815	1,987
负债和股东权益	3,404	3,769	4,076	4,690

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	243	235	285	351
净利润	74	117	164	296
折旧摊销	175	208	223	234
财务费用	32	0	0	0
投资损失	2	0	0	0
营运资金变动	(76)	(87)	(101)	(178)
其它	37	(3)	(1)	(1)
投资活动现金流	(222)	(217)	(211)	(190)
资本支出	(228)	(219)	(190)	(178)
长期投资	0	0	0	0
其他	6	2	(20)	(13)
筹资活动现金流	(79)	(36)	(64)	(116)
短期借款	56	0	0	0
长期借款	(5)	0	0	0
其他	(130)	(36)	(64)	(116)
现金净增加额	(58)	(18)	11	45

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,024	2,442	2,993	4,057
营业成本	1,650	2,026	2,481	3,275
营业税金及附加	14	16	19	26
营业费用	33	61	54	77
管理费用	104	125	153	211
研发费用	100	112	150	195
财务费用	29	0	0	0
资产减值损失	(35)	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(2)	0	0	0
其他经营收益	23	31	45	51
营业利润	79	133	182	325
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	85	133	182	325
所得税	10	16	18	29
净利润	74	117	164	296
少数股东损益	3	3	5	9
归属母公司净利润	71	113	159	287
EBITDA	310	340	405	559
EPS（最新摊薄）	0.21	0.33	0.47	0.85

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	7.57%	20.66%	22.57%	35.56%
营业利润	33.60%	66.95%	37.23%	78.75%
归属母公司净利润	40.43%	58.35%	40.35%	80.74%
获利能力				
毛利率	18.45%	17.02%	17.10%	19.28%
净利率	3.53%	4.63%	5.31%	7.07%
ROE	4.32%	6.57%	8.75%	14.44%
ROIC	4.47%	4.28%	5.79%	9.84%
偿债能力				
资产负债率	47.77%	50.94%	52.18%	54.60%
净负债比率	40.71%	40.33%	37.71%	32.43%
流动比率	1.01	1.04	1.10	1.17
速动比率	0.61	0.63	0.67	0.72
营运能力				
总资产周转率	0.60	0.68	0.76	0.93
应收账款周转率	3.47	3.68	3.78	4.18
应付账款周转率	3.68	3.76	3.74	3.79
每股指标(元)				
每股收益	0.21	0.33	0.47	0.85
每股经营现金	0.72	0.69	0.84	1.04
每股净资产	4.88	5.08	5.36	5.87
估值比率				
P/E	197.00	124.41	88.64	49.04
P/B	8.52	8.18	7.75	7.08
EV/EBITDA	44.96	43.57	36.56	26.41

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>