

2025 年 08 月 13 日

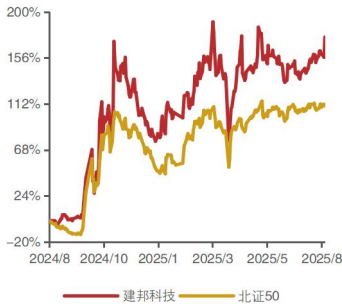
投资评级： 买入（上调）

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 08 月 12 日
收盘价（元）	37.24
一年内最高/最低（元）	42.50/12.52
总市值（百万元）	2,451.28
流通市值（百万元）	1,366.72
总股本（百万股）	65.82
资产负债率（%）	23.86
每股净资产（元/股）	9.82

资料来源：聚源数据

建邦科技 (837242.BJ)

——从汽车零部件到泳池、游艇等产品，“平台型”公司雏形初现

投资要点：

- 事件：**2025H1 公司实现营收 3.75 亿元(yoy+21%)，归母净利润 4941 万元(yoy+27%)，扣非归母净利润 4866 万元(yoy+26%)；2025Q2 实现营收 2.00 亿元(yoy+19%/qoq+14%)，归母净利润 3072 万元(yoy+17%/qoq+64%)，扣非归母净利润 3032 万元(yoy+15%/qoq+65%)。公司收入和利润均稳步提升。2025 年 6 月 9 日，公司完成 2024 年度权益分派，每 10 股派 2.00 元，共派发现金红利 13,167,650 元。
- 2025H1 电子电气系统业务营收 yoy+61%，电商类客户采购继续扩大、收入占比升至 45%。**
业务分类来看：2025H1 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、其他类业务分别实现 3064 万元、10557 万元、8547 万元、5123 万元、2549 万元、2524 万元、5117 万元。其中，电子电气系统业务营收同比增长 61%，主要系公司积极研发“软硬件”相结合产品，国内外客户需求增加；其他类业务营收同比增长 70%，主要系公司积极推进相关产品的迭代升级，境内境外客户其他类产品的订单同比增加。**销售区域来看：**2025H1 公司境内、境外业务实现双增长，分别营收 21591 万元（yoy+34%）、15890 万元（yoy+7%），主要系公司继续加大对国内线下客户以及跨境电商类客户的开拓，两类客户的订单量都在增加所致。随着全球汽车零部件线上化进程加快，公司“线上线下相结合”营销渠道策略持续推进，2025H1 电商类客户采购金额（不含税）约 1.70 亿元（yoy+19%），占比为 45.36%。
- 家庭庭院用产品收入增长迅速，布局游艇、摩托艇、ATV/UTV、辅助类智能机器人等方向打造产品“生态链”。**2025H1 公司新增发明专利 4 项，加大了对“软硬件”相结合产品（电子手刹、分动箱电机等）以及新能源、汽车电子类产品（集成化液晶仪表、商用车毫米波雷达系统、行人碰撞保护系统等）、泳池产品（盐氯发生器等）的研发投入。**上半年公司实现非汽车零部件产品销售收入约 6499 万元（yoy+183%），收入占比为 17%，**其中家庭庭院用产品实现收入 4,522.19 万元（yoy+379%），收入占比约为 12%，主要产品为泳池用产品和割草机用配件，终端客户主要聚集于欧美，大部分泳池类产品及割草机用产品因工作环境特殊，其部分配件需要进行循环更换，市场潜力较大。此外，公司亦在游艇、摩托艇、ATV/UTV、辅助类智能机器人（非人形）等方向不断发力，打造产品“生态链”。我们认为，多品类积极布局有望为公司收入贡献新的业务增长点，“平台型”公司雏形初现。
- 泰国控股子公司完成部分产品送样工作，设立青岛迅研汽车科技有限公司加快汽车电子类产品研发生产。**（1）2025 年上半年，公司按照总体战略发展规划稳步推动全球化布局，泰国控股子公司建泰汽车（Q-ThaiAuto Parts Co., Ltd.）主体厂房建设已完成，生产线设备已到位，并完成部分产品送样工作。（2）2025 年 2 月 28 日公司设立全资子公司青岛迅研汽车科技有限公司，有利于公司优化管理结构，加快汽车电子类产品的研发和生产，进而更好的协调各项资源并推动公司在产品研发、设计、生产等方面综合能力的整体提升，进一步扩大业务规模，增强公司综合竞争力。
- 盈利预测与评级：**我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 1.29/1.47/1.77 亿元，对应 EPS 分别为 1.95/2.24/2.69 元/股，当前股价对应的 PE 分别为 19.1/16.7/13.9 倍。我们看好

公司持续加大对新能源、汽车电子类及周边产品（如智能房车牵引机器人等）的研发力度，优化产品结构，有望为适应汽车及周边产品更新迭代打下坚实基础，上调至“买入”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	883	1,009	1,195
同比增长率（%）	31.93%	34.71%	17.38%	14.28%	18.46%
归母净利润（百万元）	70	107	129	147	177
同比增长率（%）	38.24%	52.91%	20.72%	14.51%	20.06%
每股收益（元/股）	1.06	1.62	1.95	2.24	2.69
ROE（%）	13.79%	17.66%	19.29%	19.88%	21.30%
市盈率（P/E）	35.19	23.02	19.07	16.65	13.87

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）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	269	311	361	419
应收票据及账款	276	314	343	367
预付账款	17	7	10	12
其他应收款	0	0	0	0
存货	155	177	190	216
其他流动资产	24	32	30	33
流动资产总计	741	842	935	1,047
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	48	44	53	58
在建工程	16	23	18	27
无形资产	16	14	13	12
长期待摊费用	0	0	1	1
其他非流动资产	34	34	34	36
非流动资产合计	114	115	119	133
资产总计	855	958	1,054	1,180
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	208	240	256	284
其他流动负债	38	46	52	61
流动负债合计	246	285	308	345
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4
非流动负债合计	4	4	4	4
负债合计	250	289	311	348
股本	65	66	66	66
资本公积	224	224	225	227
留存收益	313	377	450	537
归属母公司权益	603	667	740	830
少数股东权益	2	2	2	2
股东权益合计	605	668	742	832
负债和股东权益合计	855	958	1,054	1,180

现金流量表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	106	124	142	172
折旧与摊销	28	29	35	42
财务费用	-4	-1	-1	-1
投资损失	-4	-6	-6	-6
营运资金变动	-89	-20	-20	-18
其他经营现金流	6	6	7	6
经营性现金净流量	43	132	156	195
投资性现金净流量	-61	-26	-33	-50
筹资性现金净流量	-24	-64	-73	-88
现金流量净额	-36	42	50	57

利润表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	752	883	1,009	1,195
营业成本	527	617	702	828
税金及附加	1	1	1	1
销售费用	32	35	40	48
管理费用	35	38	44	53
研发费用	23	24	28	32
财务费用	-4	-1	-1	-1
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-5	-4	-5	-6
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	4	6	6	6
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	0	0	0	1
营业利润	139	171	196	235
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	140	171	196	235
所得税	33	43	49	59
净利润	106	128	147	177
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	107	129	147	177
EPS(元)	1.62	1.95	2.24	2.69

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	34.71%	17.38%	14.28%	18.46%
营业利润增长率	52.09%	22.67%	14.35%	20.23%
归母净利润增长率	52.91%	20.72%	14.51%	20.06%
经营现金流增长率	-34.34%	210.92%	18.33%	24.95%
盈利能力				
毛利率	30.00%	30.16%	30.44%	30.72%
净利率	14.15%	14.55%	14.58%	14.78%
ROE	17.66%	19.29%	19.88%	21.30%
ROA	12.46%	13.43%	13.97%	14.98%
估值倍数				
P/E	23.02	19.07	16.65	13.87
P/S	3.26	2.78	2.43	2.05
P/B	4.07	3.68	3.31	2.95
股息率	0.54%	2.65%	3.03%	3.64%
EV/EBITDA	8	11	9	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）。