

2025 年 08 月 15 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

49

公司基本信息

产业别	汽车		
A 股价(2025/8/14)	41.35		
上证指数(2025/8/14)	3666.44		
股价 12 个月高/低	60.17/14.64		
总发行股数(百万)	338.53		
A 股数(百万)	338.41		
A 市值(亿元)	139.93		
主要股东	靳坤(31.57%)		
每股净值(元)	4.96		
股价/账面净值	8.34		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-0.4	-11.1	160.2

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-02-11	50.1	买进

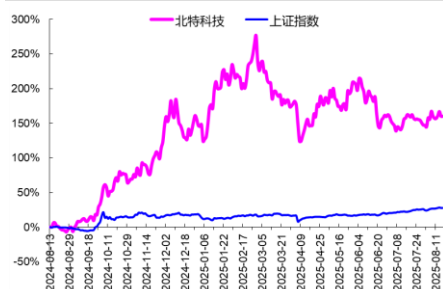
产品组合

汽车底盘	64.1%
空调压缩机	27.5%
铝合金轻量化	8.3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.1%
一般法人	0%

股价相对大盘走势



北特科技 (603009.SH)

买进 (Buy)

上半年利润增长 45%，丝杠产线稳步推进

业绩概要：

公司公告2025H1实现营收11.1亿元，YOY+14.7%；录得归母净利润0.6亿元，YOY+45.1%，公司业绩符合预期。其中，2Q单季度公司实现营收5.7亿元，YOY+18.8%；录得归母净利润0.3亿元，YOY+48.8%。

点评与建议：

- **底盘业务稳固，空调压缩机、铝合金业务收入实现快速增长：**2025 年上半年公司实现营收 11.1 亿元，YOY+14.7%，主因空调压缩机业务项目订单逐步释放。分业务看，①底盘零部件业务实现收入 7.1 亿元，yoy+4.1%；②空调压缩机业务实现收入 3.1 亿元，yoy+42.1%，主因一汽奔腾、北汽越野的电动压缩机，以及北汽福田、三一重工及徐工集团的集成式热管理系统等项目实现了快速增长；③铝合金轻量化业务实现收入 0.9 亿元，yoy+35.0%，主因集成阀岛、Yoke 类件、控制臂等产品放量。
- **降本增效显著，上半年归母净利率同比提高 1.0pcts：**2025 年上半年公司毛利率同比提高 1.0pcts 至 19.1%，2Q 单季度毛利率同比提高 1.5pcts 至 20.0%，主因公司新品放量叠加降本增效措施，底盘零部件、铝合金轻量化等业务毛利率同比均提高。费用方面，上半年公司期间费用率为 12.44%，同比下降 1.40pcts，主要由于：①欧元汇率上升带来的汇兑损益使得财务费用率下降 0.86pcts；②研发费用率同比下降 0.58pcts，但公司继续投入对电动压缩机、丝杠等新业务的研发，研发金额同比增长 1.7%。2Q 单季度期间费用率为 12.45%，同比下降 1.69pcts。整体看，上半年公司归母净利率为 4.94%，同比提高 1.03pcts；2Q 单季度归母净利率为 5.59%，同比提高 1.13pcts。
- **公司积极推进丝杠产线建设：**公司重点投入丝杠产业，持续配合客户开发滚柱、滚珠、微型等多种产品，主要应用于汽车后轮转向、智能刹车系统及以人形机器人等领域。产能方面，公司目前已具备量产的基本条件，并稳步推进丝杠工厂建设：①江苏昆山工厂主体工程已经施工，项目总投资额 18.5 亿元，将机器人相关技术和产品落地并实现规模化生产；②2025 年 3 月公告拟成立泰国孙公司并建设泰国生产基地，总投资额不超过 5000 万美元，将助力公司拓展国际市场。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2025、2026、2027 年公司实现净利润 1.1、1.4、1.8 亿元，yoy 分别为+48%、+33%、+30%，EPS 分别为 0.31、0.42、0.54 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 132 倍、99 倍、77 倍，给予公司“买进”的投资建议。
- **风险提示：**汽车行业竞争加剧、产能建设不及预期、客户拓展不及预期

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	51	71	106	141	182
同比增减	%	10.72	40.43	48.47	32.70	29.61
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.14	0.20	0.31	0.42	0.54
同比增减	%	7.69	42.86	56.65	32.70	29.61
A 股市盈率(P/E)	X	295.36	206.75	131.98	99.46	76.73
股利 (DPS)	RMB 元	0.0580	0.0850	0.13	0.18	0.23
股息率 (Yield)	%	0.14	0.21	0.33	0.43	0.56

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间<35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间<15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	1881	2024	2389	2798	3349
经营成本	1553	1650	1966	2268	2714
营业税金及附加	13	14	16	18	21
销售费用	51	33	48	53	60
管理费用	104	104	122	137	154
财务费用	34	29	15	17	20
资产减值损失	-18	-35	-15	-8	-4
投资收益	-3	-2	0	-1	0
营业利润	59	79	129	168	220
营业外收入	1	6	2	3	4
营业外支出	5	1	2	3	2
利润总额	55	85	129	169	222
所得税	6	10	21	27	38
少数股东损益	-2	3	1	1	2
归属于母公司所有者的净利润	51	71	106	141	182

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	214	150	319	403	535
应收帐款	561	607	667	734	808
存货	484	529	571	617	666
流动资产合计	1568	1510	1782	2103	2481
长期投资净额	0	0	30	36	43
固定资产合计	1178	1203	1347	1550	1782
在建工程	188	259	311	404	485
无形资产	1823	1894	2083	2375	2707
资产总计	3392	3404	3865	4477	5188
流动负债合计	1526	1496	1720	1978	2275
长期负债合计	138	130	163	195	235
负债合计	1664	1626	1883	2174	2509
少数股东权益	123	125	128	130	133
股东权益合计	1605	1652	1854	2173	2546
负债和股东权益总计	3392	3404	3865	4477	5188

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	45	70	253	251	304
投资活动产生的现金流量净额	-53	-528	-276	-391	-441
筹资活动产生的现金流量净额	-15	582	192	224	268
现金及现金等价物净增加额	-24	123	169	84	132

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。