

北特科技（603009）

业绩稳健增长，丝杠产能建设加速落地

报告摘要

◆ 事件：公司发布 2025 年半年报，2025H1 实现营收 11.13 亿元，同比+14.71%，归母净利润 0.55 亿元，同比+45.14%；Q2 单季度实现营收 5.71 亿元，同比+18.77%，环比+5.33%，归母净利润 0.32 亿元，同比+48.83%，环比+38.51%。

◆ 营收稳健增长，降本增效提升盈利能力

2025 年上半年，公司实现营收 11.13 亿元，同比增长 14.71%，归母净利润 0.55 亿元，同比增长 45.14%，主要系各业务板块稳健发展，尤其是空调压缩机项目订单逐步释放。盈利能力方面，2025H1 毛利率 19.12%，同比基本持平，净利率 5.13%，同比+1.22pcts，主要系降本增效持续推进以及产能释放带来规模效应。费用方面，2025 年上半年期间费用率 12.44%，同比下滑 2.46pcts，销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.99%/5.29%/0.63%/4.53%，分别同比+0.01/+0.03/-0.86/-0.58pcts。

◆ 汽车底盘业务稳健发展，空调压缩机订单逐步释放

公司深耕汽车底盘领域二十余载，在国内转向器齿条以及减振器活塞杆细分行业内，连续多年保持细分市场主导地位。2025 年上半年实现转向器类零部件销售 1584 万件，同比+15.26%，减振器类零部件销售 2160 万件，同比+2.15%。公司空调压缩机广泛应用于重型卡车、轻微型卡车、工程车、客车等商用车以及新能源汽车领域的主机厂配套，2025 年上半年公司空调压缩机及热管理产品销售 68 万台，其中应用于商用车 49 万台。

◆ 丝杠已具备批量化生产条件，有望打开长期成长空间

公司凭借二十余年在金属精密加工领域的技术积累，配合客户持续开发多种丝杠产品，如行星滚柱丝杠、滚珠丝杠、梯形丝杠及微型丝杠，涵盖螺母、行星滚柱、丝杆、齿圈等关键零部件，主要应用于汽车后轮转向、智能刹车系统以及人形机器人为代表的新兴市场领域，目前已具备批量化生产的基本条件。此外，为满足公司丝杠业务发展需要，实现现有产业链延伸和扩展，公司持续推进江苏昆山工厂建设、泰国生产基地项目。截至目前，江苏昆山

投资评级

买入
维持评级

2025 年 08 月 26 日

收盘价(元): 48.88

公司基本数据

总股本(百万股)	338.53
总市值(百万)	16,547.16
流通股本(百万股)	338.41
流通市值(百万)	16,541.43
12 月最高/最低价(元)	60.28/14.67
资产负债率(%)	50.20
每股净资产(元)	4.96
市盈率(TTM)	186.89
市净率(PB)	9.85
净资产收益率(%)	3.28

股价走势图



作者

闫智 分析师
SAC 执业证书: S0640524070001
邮箱: yanz031@avic.com

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001

相关研究报告

主业稳健增长，丝杠产能布局国内领先 — 2024-11-01
拟 18.5 亿元投建行星滚柱丝杠生产基地，充分受益人形机器人产业趋势 — 2024-10-24

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

工厂主体工程有序施工中,全资子公司北特新加坡投资、全资孙公司北特新加坡科技均已设立。

规模效应提升盈利,人形机器人丝杠进入样件阶段 —2024-08-26

◆ 投资建议

预计公司 2025-27 年实现营收 23.35 亿元、28.06 亿元、36.34 亿元,归母净利润 1.19 亿元、1.71 亿元、2.61 亿元,当前股价对应市盈率为 138.7X/96.6X/63.3X,维持“买入”评级。

◆ 风险提示

汽车订单不及预期、人形机器人产业进度不及预期、客户拓展不及预期、新品研发不及预期

财务数据与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1881.11	2023.50	2335.48	2805.97	3633.78
增长率(%)	10.30	7.57	15.42	20.15	29.50
归母净利润(百万元)	50.87	71.44	119.27	171.22	261.40
增长率(%)	10.72	40.43	66.96	43.56	52.67
毛利率(%)	17.42	18.45	19.77	20.44	21.28
每股收益(元)	0.15	0.21	0.35	0.51	0.77
市盈率 PE	325.29	231.64	138.74	96.64	63.30
市净率 PB	9.56	10.01	9.58	9.02	8.28
净资产收益率 ROE(%)	3.17	4.32	6.91	9.34	13.09

资料来源: iFind, 中航证券研究所

财务报表与财务指标（单位：百万元）

资产负债表						利润表					
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	214	150	234	281	363	营业收入	1881	2024	2335	2806	3634
应收票据及账款	813	768	963	1157	1498	营业成本	1553	1650	1874	2232	2861
预付账款	29	32	35	42	55	税金及附加	13	14	16	19	24
其他应收款	4	2	5	6	8	销售费用	51	33	39	46	58
存货	484	529	580	673	862	管理费用	104	104	121	143	182
其他流动资产	25	30	28	34	44	研发费用	88	100	110	129	164
流动资产总计	1568	1510	1845	2192	2830	财务费用	34	29	35	30	27
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-18	-35	-25	-30	-39
固定资产	1183	1206	957	774	639	信用减值损失	19	-0	-0	-0	-0
在建工程	188	259	383	456	430	其他经营损益	0	-0	-0	-0	-0
无形资产	210	224	171	118	64	投资收益	-3	-2	-2	-2	-2
长期待摊费用	22	34	17	0	0	公允价值变动损益	-0	0	0	0	0
其他非流动资产	220	170	170	169	168	资产处置收益	-0	0	0	0	0
非流动资产合计	1823	1894	1698	1516	1301	其他收益	25	23	22	22	22
资产总计	3392	3404	3542	3708	4130	营业利润	59	79	136	196	300
短期借款	717	773	724	635	618	营业外收入	1	6	3	3	3
应付票据及账款	696	638	718	856	1096	营业外支出	5	1	2	2	2
其他流动负债	113	84	140	167	213	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	1526	1496	1582	1657	1928	利润总额	55	85	137	197	301
长期借款	77	70	44	21	-2	所得税	6	10	13	19	30
其他非流动负债	61	60	60	60	60	净利润	49	74	124	178	271
非流动负债合计	138	130	104	81	58	少数股东损益	-2	3	5	7	10
负债合计	1664	1626	1686	1738	1986	归属母公司净利润	51	71	119	171	261
股本	359	339	339	339	339	EBITDA	263	289	618	709	843
资本公积	1017	909	909	909	909	NOPLAT	73	85	154	204	294
留存收益	229	405	480	587	750	EPS (元)	0.15	0.21	0.35	0.51	0.77
归属母公司权益	1605	1652	1727	1834	1998	主要财务比率					
少数股东权益	123	125	130	136	146	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
股东权益合计	1728	1778	1857	1971	2144	成长能力					
负债和股东权益合计	3392	3404	3542	3708	4130	营收增长率	10.3%	7.6%	15.4%	20.1%	29.5%
现金流量表						营业利润增长率	42.4%	33.6%	71.8%	43.9%	52.9%
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	EBIT增长率	12.5%	26.3%	51.8%	32.2%	44.1%
税后经营利润	49	74	104	158	252	EBITDA增长率	6.2%	9.7%	114.1%	14.7%	19.0%
折旧与摊销	173	175	446	481	516	归母净利润增长率	10.7%	40.4%	67.0%	43.6%	52.7%
财务费用	34	29	35	30	27	经营现金流增长率	24.1%	2.3%	102.3%	13.0%	-1.2%
投资损失	3	2	2	2	2	盈利能力					
营运资金变动	-22	-73	-115	-136	-267	毛利率	17.4%	18.5%	19.8%	20.4%	21.3%
其他经营现金流	-0	36	21	21	21	净利率	2.6%	3.7%	5.3%	6.3%	7.5%
经营性现金净流量	238	243	492	557	550	营业利润率	3.2%	3.9%	5.8%	7.0%	8.3%
资本支出	168	230	250	300	300	ROE	3.2%	4.3%	6.9%	9.3%	13.1%
长期投资	-42	-0	0	0	0	ROA	1.5%	2.1%	3.4%	4.6%	6.3%
其他投资现金流	18	8	-3	-3	-3	ROIC	3.0%	3.4%	5.9%	7.8%	11.2%
投资性现金净流量	-193	-222	-253	-303	-303	估值倍数					
短期借款	122	56	-50	-89	-16	P/E	325.3	231.6	138.7	96.6	63.3
长期借款	-110	-7	-26	-23	-23	P/S	8.8	8.2	7.1	5.9	4.6
普通股增加	0	-20	0	0	0	P/B	9.6	10.0	9.6	9.0	8.3
资本公积增加	1	-108	0	0	0	股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他筹资现金流	-47	1	-79	-94	-125	EV/EBIT	69.2	125.4	101.4	76.3	52.8
筹资性现金净流量	-34	-79	-155	-206	-164	EV/EBITDA	23.6	49.2	28.2	24.5	20.5
现金流量净额	13	-58	84	47	83	EV/NOPLAT	84.8	167.2	113.3	85.0	58.8

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637