

2025 年 10 月 30 日

投资评级： 买入（维持）

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 10 月 29 日

收盘价（元）	36.25
一年内最高/最低（元）	44.46/23.18
总市值（百万元）	2,386.11
流通市值（百万元）	1,330.38
总股本（百万股）	65.82
资产负债率（%）	22.83
每股净资产（元/股）	9.82

资料来源：聚源数据

建邦科技 (920242.BJ)

——信用损失计提增加致使 Q3 业绩短期承压，开发光电混合互联互通类产品拓展边界

投资要点：

- **事件：**2025Q1-Q3 公司实现营收 5.86 亿元（yoy+9%）、归母净利润 7228 万元、扣非归母净利润 7127 万元；2025Q3 公司实现营收 2.11 亿元（qoq+5%）、归母净利润 2287 万元、扣非归母净利润 2261 万元。公司三季度整体业务发展正常，2025Q1-Q3 公司信用减值损失同比增加 10,173,311.66 元，主要原因是公司境外客户 Cardone 的母公司 FIRST BRANDS GROUP LLC 在 2025 年 9 月 28 日进行破产重组，虽然公司在中国人民财产保险公司对应收账款进行了承保，但赔付流程时间较长，基于谨慎性原则，对该客户所有应收账款计提了坏账准备所致。
- **泰国工厂投产 2025 年 7 月转入生产阶段完善海外布局，非汽车零部件业务或将成为新增量。**公司深耕汽车非易损零部件领域，战略稳定且聚焦长期主义。面对复杂国际经济形势，通过开拓多渠道、产品迭代升级、泰国工厂投产（2025 年 7 月转入生产阶段）、供应链优化及协同出海等措施，展现强韧性。公司非汽车零部件业务快速崛起，2025 年上半年收入 6498.94 万元（占比 17.34%），同比增长 183.18%，家庭庭院、摩托车、船艇类产品成新增长点。公司着力打造“境内境外相结合”、“线上线下相结合”四位一体的产品营销模式，不断拓展销售渠道，在国内汽车后市场布局完善，与三头六臂、途虎养车等连锁企业合作，线上自营“拓曼”等品牌，全渠道覆盖 C 端。此外，公司也正积极探索前装市场，不排除在汽车电子、微电机领域并购可能，同时推进智能房车牵引机器人研发。我们认为，公司凭借稳健的核心业务、多元化的产品布局、全球化的产能配置及持续的创新投入，有望在汽车后市场及新兴非汽车领域实现长期稳健发展。
- **拟购买工业厂房夯实汽车电子业务根基，拟与海邦光科合资设立公司重点开发光电混合互联互通类产品。**青岛建邦汽车科技通过两大举措推动业务发展：一是子公司青岛拓曼电子拟购买工业厂房，用于扩充办公、研发及生产场地，此举或将加速汽车电子类产品自产化进程，助力前装业务开拓，提升核心业务产能与技术转化能力；二是拟与海邦光科合资设立公司，重点开发光电混合互联互通类产品，旨在布局新兴技术领域，培育业务增长点。这两项决策分别从产能升级与技术创新层面发力，前者夯实现有汽车电子业务根基，后者拓展产品边界，为公司构建更多元的业务结构。我们认为，产能扩充与新兴技术布局的双轮驱动，有望增强公司在汽车电子领域的综合竞争力，为其长期可持续发展奠定坚实基础。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.13/1.45/1.74 亿元，当前股价对应的 PE 分别为 21.1/16.5/13.7 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，维持“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	869	992	1,175
同比增长率（%）	31.93%	34.71%	15.51%	14.21%	18.44%
归母净利润（百万元）	70	107	113	145	174
同比增长率（%）	38.24%	52.91%	5.97%	28.35%	20.04%
每股收益（元/股）	1.06	1.62	1.71	2.20	2.64
ROE（%）	13.79%	17.66%	17.13%	19.80%	21.22%
市盈率（P/E）	34.26	22.40	21.14	16.47	13.72

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	307	357	413
应收票据及账款	276	309	337	361
预付账款	17	7	10	12
其他应收款	0	0	0	0
存货	155	175	187	212
其他流动资产	24	31	30	33
流动资产总计	741	830	921	1,031
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	945	1,039	1,164
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	208	236	252	279
其他流动负债	38	45	51	60
流动负债合计	246	281	303	339
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	285	306	343
股本	65	66	66	66
资本公积	224	224	225	227
留存收益	313	369	441	527
归属母公司权益	603	659	731	820
少数股东权益	2	2	2	2
股东权益合计	605	661	733	821
负债和股东权益合计	855	945	1,039	1,164

现金流量表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	106	108	140	169
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	-16	-20	-17
其他经营现金流	6	6	7	6
经营性现金净流量	43	120	155	193
投资性现金净流量	-61	-26	-33	-50
筹资性现金净流量	-24	-56	-72	-86
现金流量净额	-36	38	50	56

利润表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	752	869	992	1,175
营业成本	527	607	690	814
税金及附加	1	1	1	1
销售费用	32	36	40	47
管理费用	35	39	44	52
研发费用	23	25	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	-17	-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	150	192	231
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	150	193	231
所得税	33	37	48	58
净利润	106	113	145	174
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	107	113	145	174
EPS(元)	1.62	1.71	2.20	2.64

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%	15.51%	14.21%	18.44%
营业利润增长率	52.09%	7.68%	28.17%	20.22%
归母净利润增长率	52.91%	5.97%	28.35%	20.04%
经营现金流增长率	-34.34%	183.29%	28.31%	24.84%
盈利能力				
毛利率	30.00%	30.16%	30.44%	30.72%
净利率	14.15%	12.98%	14.59%	14.79%
ROE	17.66%	17.13%	19.80%	21.22%
ROA	12.46%	11.94%	13.94%	14.94%
估值倍数				
P/E	22.40	21.14	16.47	13.72
P/S	3.17	2.75	2.40	2.03
P/B	3.96	3.62	3.26	2.91
股息率	0.55%	2.39%	3.07%	3.68%
EV/EBITDA	8	12	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）。