

邦德股份 (920271.BJ)

2026年03月02日

获山东省单项冠军认定，2025 归母净利润+13%稳健增长

——北交所信息更新

投资评级：买入（维持）

日期	2026/3/2
当前股价(元)	16.06
一年最高最低(元)	22.00/12.68
总市值(亿元)	21.01
流通市值(亿元)	9.30
总股本(亿股)	1.31
流通股本(亿股)	0.58
近3个月换手率(%)	93.4

诸海滨（分析师）

zhuhaiyin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

车欣航（分析师）

chexinhang@kysec.cn

证书编号：S0790525050001

北交所研究团队
相关研究报告

- 《积极推进苏州工厂建设，2025Q1-3 归母净利润+22%—北交所信息更新》
-2025.11.10
- 《积极拓展国内市场，2025H1 营收同比增长 14%—北交所信息更新》
-2025.9.9
- 《苏州项目稳步推进中，2024 年归母净利润同比+3%—北交所信息更新》
-2025.3.2

● **2025 年快报：营收 3.80 亿元，同比+9%；归母净利润 9998 万元，同比+13%**
公司发布 2025 年业绩快报，实现营收 3.80 亿元，同比增长 9.48%；归母净利润 9998.14 万元，同比增长 12.71%；扣非归母净利润 8412.66 万元，同比下滑 4.02%。考虑到快报数据与国际贸易环境复杂、铝价上涨压力，我们小幅下调 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.00/1.20/1.39（原 1.05/1.23/1.42）亿元，对应 EPS 分别为 0.76/0.92/1.06 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 21.8/18.1/15.6 倍，看好公司苏州工厂项目未来的交付潜力，维持“买入”评级。

● **公司获得第九批山东省制造业单项冠军企业认定**

2025 年，公司持续加大市场开拓力度，积极拓展新客户与新区域，同时通过精细化服务稳固老客户，实现销售规模稳步增长，为营收增长奠定了坚实基础；公司产能提升后，有效匹配了旺盛的市场需求，保障了订单交付能力，为产销量同步提升提供了关键支撑；2025 年，公司全资子公司收到企业发展奖励金额 1,662.00 万元，对净利润形成了正向贡献；受国际贸易环境复杂多变、2025 年主要原材料铝材价格同比上涨等因素影响，导致扣除非经常性损益的净利润有小幅下滑。2025 年 12 月 15 日，公司公告被确定为第九批山东省制造业单项冠军企业。2025 年初起，公司公告获得 1 项发明专利“一种微通道喷铝扁管连续挤压工艺”与 6 项实用新型专利。

● **积极推进“新建年产 819 万件热交换器生产项目”建设**

截至 2025 年 12 月 31 日，公司总资产 7.95 亿元，较年初增长 30.08%，主要原因为全资子公司邦德散热科技（苏州）有限公司“新建年产 819 万件热交换器生产项目”建设投入增加。公司未来将充分利用长三角地区的人才和产业信息优势，重点深耕发展热交换产品应用领域，同时进行产品线的横向拓展，促进公司业绩增长。

● **风险提示：**原材料价格上涨的风险、汇率变动的风险、产品类别相对集中风险

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	329	347	380	448	528
YOY(%)	-2.5	5.5	9.5	17.9	17.7
归母净利润(百万元)	86	89	100	120	139
YOY(%)	10.2	3.3	12.7	20.4	15.7
毛利率(%)	40.4	42.0	39.8	41.7	41.1
净利率(%)	26.1	25.6	26.3	26.8	26.4
ROE(%)	17.0	15.9	15.8	16.6	16.7
EPS(摊薄/元)	0.66	0.68	0.76	0.92	1.06
P/E(倍)	25.4	24.6	21.8	18.1	15.6
P/B(倍)	4.3	3.9	3.4	3.0	2.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	327	336	189	256	404
现金	212	197	59	118	261
应收票据及应收账款	75	84	87	86	90
其他应收款	0	3	0	1	0
预付账款	2	4	0	4	1
存货	37	45	42	46	50
其他流动资产	1	3	1	2	2
非流动资产	229	275	538	524	491
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	181	182	307	327	329
无形资产	39	71	93	96	93
其他非流动资产	9	23	137	101	69
资产总计	557	611	727	780	894
流动负债	36	40	79	42	50
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	24	26	66	29	36
其他流动负债	13	14	14	13	14
非流动负债	15	13	13	13	13
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	15	13	13	13	13
负债合计	51	53	92	56	63
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	119	119	131	131	131
资本公积	160	160	148	148	148
留存收益	227	280	347	426	522
归属母公司股东权益	505	558	634	724	832
负债和股东权益	557	611	727	780	894

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	118	88	169	99	169
净利润	86	89	100	120	139
折旧摊销	16	18	22	30	33
财务费用	-5	-6	-3	-6	-5
投资损失	0	0	-0	-0	-0
营运资金变动	17	-18	49	-46	1
其他经营现金流	5	5	1	0	1
投资活动现金流	-37	-67	-285	-16	0
资本支出	37	67	285	15	1
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	1	1	0	-1	1
筹资活动现金流	-25	-37	-22	-24	-27
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	12	0	0
资本公积增加	0	0	-12	0	0
其他筹资现金流	-25	-37	-22	-24	-27
现金净增加额	58	-15	-138	59	142

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	329	347	380	448	528
营业成本	196	201	229	261	311
营业税金及附加	5	5	5	6	7
营业费用	3	4	5	5	6
管理费用	22	24	26	28	32
研发费用	14	18	21	19	21
财务费用	-5	-6	-3	-6	-5
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	3	1	18	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	99	101	115	138	159
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	99	101	115	138	159
所得税	13	13	15	18	20
净利润	86	89	100	120	139
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	86	89	100	120	139
EBITDA	111	116	135	167	190
EPS(元)	0.66	0.68	0.76	0.92	1.06

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-2.5	5.5	9.5	17.9	17.7
营业利润(%)	9.6	2.7	13.3	20.2	15.6
归属于母公司净利润(%)	10.2	3.3	12.7	20.4	15.7
获利能力					
毛利率(%)	40.4	42.0	39.8	41.7	41.1
净利率(%)	26.1	25.6	26.3	26.8	26.4
ROE(%)	17.0	15.9	15.8	16.6	16.7
ROIC(%)	16.1	15.2	15.3	16.3	16.3
偿债能力					
资产负债率(%)	9.2	8.6	12.7	7.1	7.0
净负债比率(%)	-39.9	-33.6	-7.9	-15.1	-30.3
流动比率	9.0	8.4	2.4	6.1	8.1
速动比率	7.9	7.2	1.8	4.9	7.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.6	4.4	4.5	5.2	6.0
应付账款周转率	5.7	8.2	5.0	5.5	9.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.66	0.68	0.76	0.92	1.06
每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	0.67	1.29	0.75	1.29
每股净资产(最新摊薄)	3.86	4.27	4.85	5.54	6.36
估值比率					
P/E	25.4	24.6	21.8	18.1	15.6
P/B	4.3	3.9	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	17.7	17.1	15.8	12.4	10.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn