

汽车

2026年04月17日

建邦科技 (920242)

——大客户计提+汇兑损失+泰国子公司亏损导致利润承压，关注汽车电子自产及前装市场拓展

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年04月17日

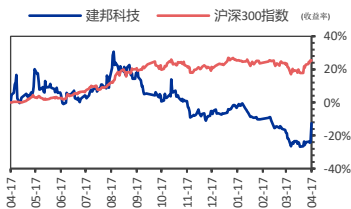
收盘价(元)	27.30
一年内最高/最低(元)	44.46/22.41
市净率	2.7
股息率%(分红/股价)	1.47
流通A股市值(百万元)	1,019
上证指数/深证成指	4,051.43/14,885.42

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025年12月31日

每股净资产(元)	10.19
资产负债率%	23.98
总股本/流通A股(百万)	66/37
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《建邦科技(920242)点评：坏账计提致Q3业绩短期承压，关注泰国工厂26年产能弹性》2025/11/01

《建邦科技(837242)深度：汽车后市场弱周期长坡厚雪，轻资产运营成长确定性高》2025/01/14

证券分析师

汪秉涵 A0230525090003
wangbh@swsresearch.com
刘靖 A0230512070005
liujing@swsresearch.com

研究支持

汪秉涵 A0230525090003
wangbh@swsresearch.com

联系人

汪秉涵 A0230525090003
wangbh@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：公司发布2025年年报，低于我们预期。2025Q1-4实现收入7.8亿元，同比增长3.7%；实现归母净利0.86亿元，同比下降19.6%；扣非净利润0.83亿元，同比下降19.2%；其中Q4单季收入1.94亿元，同比下降9.5%，归母净利润0.13亿元，同比下降56.8%，扣非净利润0.12亿元，同比下降56.1%。2)公司发布2025年度权益分派预案：向全体股东以每10股派发现金红利5元(含税)，共计派发现金股利3316.34万元；每10股转增4股，本次转增2653.07万股。

投资要点：

- **归母净利润阶段性承压，大客户计提+汇兑损失+泰国子公司亏损。**归母净利润全年同比下滑19.6%，单Q4同比下滑56.8%，除24年高基数原因外，主要系1)25Q1-4信用减值损失为1314.98万元，YoY+187.26%，核心大客户CARDONE母公司FIRST破产重组，公司已对应收账款承保，赔偿比例为90%，基于谨慎性原则相关应收账款计提坏账准备；2)25Q1-4财务费用为-49.64万元，YoY+88.84%，系美元汇率波动导致汇兑损失，同时为应对国际形势，理财产品期限由固定期限转为无固定期限，导致投资收益仅为176.73万元，YoY-56.53%；3)泰国子公司25年亏损-633.66万元，新招员工增多导致2025Q1-4管理费用为4506.89万元，YoY+29.08%。
- **持续多SKU投放，代工生产转自主生产，积极切入前装市场。**25年公司电子电气系统业务为核心增长极，YoY+50.79%，公司持续研发新品并加快产品迭代升级，以汽车电子类产品为核心，每年新投放2000-3000项新品，同时积极推动汽车电子类产品由代工生产转为自主生产，目前汽车电子SKU超400项，已实现近200项自产，持续提升核心竞争力；非汽车业务纵横拓展，25年实现营收1.12亿元，YoY+95.90%，家庭庭院、船艇、ATV/UTV摩托车等产品持续发力，依托自身供应链优势，打造后市场+非汽车领域平台型公司；公司积极拓展前装业务，25年取得突破，向某头部新能源车企Tier1供应商供货约3.1万块主动进气格栅电路板，销售金额约40万元，车载智能加热杯架、主动进气格栅总成等产品目前已处于样品开发或客户台架测试阶段，同时研发成果密集落地，智能房车牵引机器人实现量产，AEB电机进入样品阶段，光电信号转换器进入小样开发，未来有望贡献持续增量。
- **应对关税风险布局海外产能，泰国工厂逐步投产未来可期。**为应对关税扰动风险，公司积极拓展海外产能，25Q1-4固定资产为1.09亿元，YoY+134.89%，泰国工厂已完成建设，全年亏损633.66万元，系产能爬坡初期良品率较低和外籍工人培训未到位所致，但已于2025年7月底取得《开业许可证书》，在手订单充裕，满产后预计每年贡献营收约1亿元，目前二期项目已经在计划中，预计2027年初逐步放量。
- **投资分析意见：下调盈利预测，维持买入评级。**汽车保有量、平均车龄稳增，后市场长坡厚雪，但考虑到公司受大客户波动影响业绩不及预期，泰国子公司目前尚未盈利，产能爬坡仍需一定时间，短期业绩承压，看好公司中长期发展。下调26-27E并新增28年盈利预测，预计26-28E归母净利润为1.00/1.14/1.28亿元(原值为1.47/1.74亿元)，对应当前收盘价(4月17日)PE为18/16/14倍，可比公司途虎-W、冠盛股份2026年平均PE为22X，目标市值22亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**关税波动风险；新能源汽车维保需求不及预期风险；海外产能推进不及预期风险；公司收到《关于青岛建邦汽车科技股份有限公司向特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函》。

财务数据及盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	752	780	840	938	1,051
同比增长率(%)	34.7	3.7	7.6	11.7	12.1
归母净利润(百万元)	107	86	100	114	128
同比增长率(%)	52.9	-19.6	17.2	13.8	11.8
每股收益(元/股)	1.65	1.29	1.52	1.24	1.39
毛利率(%)	30.0	29.3	29.0	29.3	29.5
ROE(%)	17.7	12.8	13.8	14.4	14.8
市盈率	17	21	18	16	14

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	752	780	840	938	1,051
其中：营业收入	752	780	840	938	1,051
减：营业成本	527	552	596	663	741
减：税金及附加	1	2	2	2	3
主营业务利润	224	226	242	273	307
减：销售费用	32	31	42	38	42
减：管理费用	35	45	52	53	58
减：研发费用	23	20	25	28	32
减：财务费用	-4	0	9	4	4
经营性利润	138	130	114	150	171
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-5	-13	10	-2	-2
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	0	-1	1	0	0
加：投资收益及其他	4	3	10	4	4
营业利润	139	119	134	153	173
加：营业外净收入	0	0	0	0	0
利润总额	140	118	134	153	173
减：所得税	33	33	34	39	46
净利润	106	85	100	114	127
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	107	86	100	114	128

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。