

# 建邦科技 (920242)

## 2025 年报点评：境外大客户波动拖累业绩同比下滑，持续加码非汽车产品拓宽成长边界 增持（维持）

2026 年 04 月 19 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh\_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	752.24	780.12	860.56	974.20	1,127.00
同比	34.71	3.71	10.31	13.21	15.68
归母净利润（百万元）	106.50	85.59	100.40	118.97	141.71
同比	52.91	(19.63)	17.30	18.50	19.12
EPS-最新摊薄（元/股）	1.61	1.29	1.51	1.79	2.14
P/E（现价&最新摊薄）	17.00	21.15	18.04	15.22	12.78

### 投资要点

■ 受境外大客户母公司破产重组拖累，2025 年公司归母净利润同比下滑约 20%。公司发布 2025 年度报告，全年实现营业收入 7.80 亿元，同比+3.71%；归母净利润 8559.46 万元，同比-19.63%；扣非归母净利润 8345.10 万元，同比-19.24%。公司归母净利润同比下滑主要系境外客户 CARDONE 母公司破产重组导致大额信用减值计提、新增资产减值损失及理财投资收益减少所致。利润率方面，2025 年公司销售毛利率 29.26%，同比-0.74pct；销售净利率 10.93%，同比-3.22pct。费用率层面，2025 年公司销售/管理/财务/研发费用率 4.03%/5.78%/-0.06%/2.59%，同比-0.16/+1.14/+0.53/-0.47pct。

■ 产品结构持续优化，电子电气与非汽车业务成增长核心亮点。分产品看，2025 年传动系统实现营收 2.03 亿元，同比-5.92%，营收占比 26.06%，仍为公司第一大业务。2025 年电子电气系统营收 1.67 亿元，同比大增 50.79%，占总营收比重升至 21.39%，成为第二大业务，主要受益于软硬件结合新品放量及国内外客户需求提升。2025 年车身仪表照明及附属装置营收 5830.07 万元，同比增长 45.54%，主要系进气格栅总成、房车牵引器等新品贡献显著。2025 年转向系统/制动系统/汽车电子业务营收 1.27/0.60/0.60 亿元，同比-22.29%/-16.13%/-17.11%。

■ 高端汽车电子产品自产转型，持续加码非汽车产品拓宽成长边界。1) 产品矩阵与供应链优势：公司将多品种、小批量、多批次、高要求的长尾需求汇总，每年投放新品型号达 2,000-3,000 个，产品广泛应用于汽车、家庭庭院、摩托车、船艇用等领域，涵盖境内外 500 余家供应商的成熟供应体系保障了产品质量和交货稳定性。2) 自产转型：推动汽车电子类产品由代工生产转为自主生产，截至 2025 共管理汽车电子 SKU 超 400 项，子公司拓曼电子已实现近 200 项汽车电子产品自产。3) 渠道拓展：公司“线上线下相结合”营销渠道策略持续推进，2025 年公司电商类客户采购金额（不含税）约 3.63 亿元，同比增长 19.28%，占比为 46.52%。4) 持续加码非汽车零部件类产品：拓展产品外延，有效分散单一汽配市场风险，2025 年实现非汽车零部件产品销售收入约 1.12 亿元，同比增长 95.90%，收入占比为 14.36%，其中家庭庭院类产品（主要为泳池用产品、割草机用产品）6552 万元，摩托车（含 ATV/UTV）用产品 3658 万元，船艇（主要为游艇、摩托艇）用产品 653 万元。

■ 盈利预测与投资评级：考虑公司受境外大客户母公司破产重组拖累业绩增速，下调 2026~2027 年归母净利润预测为 1.00/1.19 亿元（前值为 1.60/1.91 亿元），新增 2028 年预测为 1.42 亿元，对应最新 PE 为 18/15/13x，考虑汽车后市场规模稳步扩增，同时公司持续拓展非汽车产品布局，具备长期成长空间，维持“增持”评级。

■ 风险提示：1) 国际贸易风险；2) 宏观经济波动；3) 市场竞争加剧。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	27.30
一年最低/最高价	22.41/44.46
市净率(倍)	2.68
流通 A 股市值(百万元)	1,023.48
总市值(百万元)	1,810.72

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	10.19
资产负债率(%,LF)	23.98
总股本(百万股)	66.33
流通 A 股(百万股)	37.49

### 相关研究

《建邦科技(920242): 2025 中报点评: 拓展营销渠道与丰富品类并举, Q2 扣非归母净利润环比+65%》

2025-08-14

## 建邦科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>707</b>	<b>789</b>	<b>884</b>	<b>1,012</b>	<b>营业总收入</b>	<b>780</b>	<b>861</b>	<b>974</b>	<b>1,127</b>
货币资金及交易性金融资产	303	376	419	485	营业成本(含金融类)	552	609	689	793
经营性应收款项	218	223	251	288	税金及附加	2	2	2	3
存货	168	175	200	226	销售费用	31	35	40	45
合同资产	0	0	0	0	管理费用	45	50	56	63
其他流动资产	18	14	13	13	研发费用	20	22	25	28
<b>非流动资产</b>	<b>178</b>	<b>160</b>	<b>133</b>	<b>101</b>	财务费用	0	(1)	(1)	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	1	1	1	1
固定资产及使用权资产	116	103	79	49	投资净收益	2	2	2	3
在建工程	8	4	2	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	16	15	14	13	减值损失	(15)	(9)	(4)	(4)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	1	1	<b>营业利润</b>	<b>119</b>	<b>138</b>	<b>164</b>	<b>195</b>
其他非流动资产	37	37	37	37	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>885</b>	<b>948</b>	<b>1,017</b>	<b>1,113</b>	<b>利润总额</b>	<b>118</b>	<b>138</b>	<b>164</b>	<b>195</b>
<b>流动负债</b>	<b>208</b>	<b>225</b>	<b>239</b>	<b>271</b>	减:所得税	33	38	45	53
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	4	4	4	<b>净利润</b>	<b>85</b>	<b>100</b>	<b>119</b>	<b>142</b>
经营性应付款项	179	194	207	233	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	7	7	7	8	<b>归属母公司净利润</b>	<b>86</b>	<b>100</b>	<b>119</b>	<b>142</b>
其他流动负债	19	20	22	25	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.29	1.51	1.79	2.14
非流动负债	4	4	4	4	EBIT	116	137	163	195
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	148	184	210	238
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.26	29.28	29.32	29.64
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	10.97	11.67	12.21	12.57
其他非流动负债	3	3	3	3	收入增长率(%)	3.71	10.31	13.21	15.68
<b>负债合计</b>	<b>212</b>	<b>229</b>	<b>244</b>	<b>275</b>	归母净利润增长率(%)	(19.63)	17.30	18.50	19.12
归属母公司股东权益	671	717	772	837					
少数股东权益	2	2	2	1					
<b>所有者权益合计</b>	<b>673</b>	<b>719</b>	<b>773</b>	<b>838</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>885</b>	<b>948</b>	<b>1,017</b>	<b>1,113</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	135	154	125	151	每股净资产(元)	10.19	10.81	11.63	12.61
投资活动现金流	(70)	(26)	(18)	(9)	最新发行在外股份(百万股)	66	66	66	66
筹资活动现金流	(31)	(54)	(64)	(77)	ROIC(%)	13.03	14.22	15.76	17.44
现金净增加额	34	74	43	66	ROE-摊薄(%)	12.76	14.00	15.42	16.94
折旧和摊销	32	47	47	44	资产负债率(%)	23.98	24.20	23.96	24.70
资本开支	(72)	(27)	(19)	(10)	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.15	18.04	15.22	12.78
营运资本变动	7	1	(41)	(35)	P/B(现价)	2.68	2.53	2.35	2.16

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>