

电新汽车行业研究组

分析师：王金帅

执业证书编号：S1410525090001

投资评级： 买入（维持）

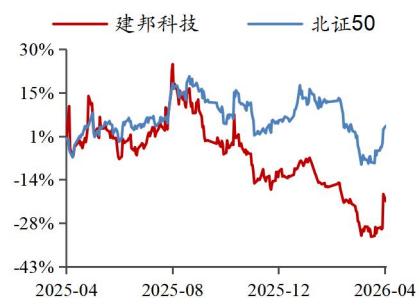
当前价格： 26.5元

市场数据

总股本(百万股)	66.67
A股股本(百万股)	66.67
B/H股股本(百万股)	-/-
A股流通比例(%)	56.50
12个月最高/最低(元)	44.46/22.41
第一大股东	钟永铨
第一大股东持股比例(%)	50.13
上证综指/沪深300	4082.13/4757.44

数据来源：聚源 注：2026年4月20日数据

近十二个月股价表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	1.71	-7.90	-26.96
绝对收益	9.64	-14.29	-20.06

数据来源：聚源 注：相对收益与北证50相比

相关研究报告

- 江海证券-公司点评报告-建邦科技-920242: 2025Q3 毛利率阶段承压, 泰国工厂产能有望逐步提升 - 2025.11.10
- 江海证券-公司点评报告-建邦科技-837242: 盈利能力稳中有升, 海外+线上双轮驱动 - 2025.08.18
- 江海证券-公司点评报告-建邦科技-837242: 盈利能力持续改善, 新型号产品不断投放 - 2025.04.30

建邦科技 920242.BJ

汽车行业

2025Q4 费用率影响净利率，关注新产品后续放量

事件：

◆公司发布2025年报，其中，2025年公司实现营业收入7.80亿元，同比增长3.71%；归属于母公司的净利润为0.86亿元，同比下降19.63%。2025Q4公司实现营业收入1.94亿元，同比下降9.51%；归属于母公司的净利润为0.13亿元，同比下降56.84%。

投资要点：

◆电子电气系统受益新产品放量，国外收入阶段性承压。分产品来看，传动系统实现收入2.03亿元，同比下降5.92%；电子电气系统实现收入1.67亿元，同比增长50.79%，主要原因是近些年公司积极研发“软硬件”相结合产品（含汽车用及非汽车用），国内外客户需求增加，公司开发的新产品在2025年内实现大量销售所致；转向系统实现收入1.27亿元，同比下降22.29%；制动系统实现收入0.60亿元，同比下降16.13%；汽车电子产品实现收入0.60亿元，同比下降17.11%；车身仪表照明及附属装置实现收入0.58亿元，同比增长45.54%，主要原因是2024年年底投入开发的新产品在2025年产生销售，包括进气格栅总成，软顶敞篷，房车牵引器等；发动系统实现收入0.54亿元，同比下降7.56%；其他产品实现收入0.50亿元，同比增长159.54%，主要原因是非汽车类产品的销售增加所致，主要是摩托车系统相关零部件，包括ATV/UTV的差速器、变速箱、出料口防护罩、暖风加热除霜套件等。分地区来看，国内收入实现4.33亿元，同比增长23.98%；国外收入实现3.47亿元，同比下降13.87%。

◆2025Q4 毛利率阶段承压，经营活动产生的现金流量净额增长显著。2025年公司毛利率为29.26%，同比下降0.74pct；净利率为10.93%，同比下降3.22pct。2025Q4公司毛利率为27.73%，同比下降0.76pct，环比下降3.40pct；净利率为6.80%，同比下降7.55pct，环比下降3.97pct，净利率同比下降较多主要系管理费用率和财务费用率上升所致。2025年公司期间费用率为12.33%，同比上升1.03pct，其中销售费用率下降0.16pct；管理费用率上升1.14pct；财务费用率上升0.53pct；研发费用率下降0.47pct。2025年公司经营活动产生的现金流量净额为1.35亿元，同比增长216.56%，主要原因是2025年公司加强回款管理，同时部分客户进入回款周期，客户回款金额较2024年增加所致。

◆估值和投资建议：我们预计公司2026-2028年营业收入分别为9.24/10.48/11.61亿元，同比增速分别为18.47%、13.41%、10.73%，归母净利润分别为1.09/1.25/1.40亿元，同比增速分别为27.06%、14.88%、12.15%，对应的EPS分别为1.63/1.87/2.10元，对应当前股价（2026年4月20日）的PE分别为16.25X/14.14X/12.61X。通过对建邦科技的分析，维持“买入”评级。

◆风险提示：宏观经济波动及市场需求波动风险；原材料价格波动风险。

4. 江海证券-公司点评报告-建邦科技
-837242: 2024 年报业绩预告超预期, 受益公司战略执行+汽车后市场发展 -
2025.01.17

5. 江海证券-公司点评报告-建邦科技
-837242: 2024Q3 业绩超预期, 汽车电子等业务贡献新增量 - 2024.10.23

财务预测	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	752.24	780.12	924.21	1,048.12	1,160.63
增长率 (%)	34.71%	3.71%	18.47%	13.41%	10.73%
归母净利润 (百万元)	106.50	85.59	108.76	124.93	140.12
增长率 (%)	52.91%	-19.63%	27.06%	14.88%	12.15%
ROE (%)	17.60%	12.67%	13.87%	13.74%	13.35%
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.60	1.28	1.63	1.87	2.10
P/E (倍)	16.59	20.64	16.25	14.14	12.61
P/B (倍)	2.93	2.63	2.27	1.95	1.69

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

附录:

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	741	707	656	794	965
现金	269	303	388	528	646
应收票据及应收账款	276	194	0	0	0
其他应收款	0	2	1	2	1
预付账款	17	8	21	12	25
存货	155	168	214	219	260
其他流动资产	24	33	33	33	33
非流动资产	114	178	162	142	119
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	46	109	92	71	44
无形资产	17	17	18	19	20
其他非流动资产	50	52	52	53	54
资产总计	855	885	818	936	1083
流动负债	246	208	33	27	34
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	208	179	0	0	0
其他流动负债	38	29	33	27	34
非流动负债	4	4	4	4	4
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4	4
负债合计	250	212	37	31	38
少数股东权益	2	2	1	1	0
股本	65	66	66	66	66
资本公积	224	222	222	222	222
留存收益	322	381	490	614	754
归属母公司股东权益	603	671	780	905	1045
负债和股东权益	855	885	818	936	1083

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	43	135	93	141	114
净利润	106	85	108	124	140
折旧摊销	26	29	32	36	39
财务费用	-4	-0	-10	-14	-18
投资损失	-4	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	-89	7	-53	-23	-67
其他经营现金流	8	15	17	19	21
投资活动现金流	-61	-70	-14	-14	-13
资本支出	68	73	17	16	16
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	7	3	2	2	2
筹资活动现金流	-24	-31	7	14	18
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	1	0	0	0	0
资本公积增加	18	-2	0	0	0
其他筹资现金流	-43	-29	7	14	18
现金净增加额	-36	34	85	141	118

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	752	780	924	1048	1161
营业成本	527	552	653	740	819
营业税金及附加	1	2	2	3	3
销售费用	32	31	37	42	47
管理费用	35	45	53	61	67
研发费用	23	20	24	27	30
财务费用	-4	-0	-10	-14	-18
资产和信用减值损失	-5	-15	-17	-19	-22
其他收益	0	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	2	2	2	2
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	139	119	151	173	194
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	140	118	150	173	194
所得税	33	33	42	48	54
净利润	106	85	108	124	140
少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-1
归属母公司净利润	107	86	109	125	140
EBITDA	164	147	172	195	215
EPS (元)	1.60	1.28	1.63	1.87	2.10

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	34.7	3.7	18.5	13.4	10.7
营业利润(%)	52.1	-15.0	27.0	14.9	12.1
归属于母公司净利润(%)	52.9	-19.6	27.1	14.9	12.2
获利能力					
毛利率(%)	30.0	29.3	29.4	29.4	29.4
净利率(%)	14.1	10.9	11.7	11.9	12.0
ROE(%)	17.6	12.7	13.9	13.7	13.4
ROIC(%)	17.5	12.6	12.9	12.7	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	29.2	24.0	4.5	3.3	3.5
净负债比率(%)	-44.4	-44.4	-49.6	-58.3	-61.8
流动比率	3.0	3.4	19.8	29.6	28.1
速动比率	2.2	2.5	12.2	20.4	19.3
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.9	1.1	1.2	1.1
应收账款周转率	4.1	3.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.4	4.6	11.3	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.60	1.28	1.63	1.87	2.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	2.02	1.39	2.11	1.71
每股净资产(最新摊薄)	9.04	10.06	11.70	13.57	15.67
估值比率					
P/E	16.6	20.6	16.2	14.1	12.6
P/B	2.9	2.6	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	9.0	9.8	7.9	6.3	5.1

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所以北证 50 为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5% 到 15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5% 到 5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10% 到 10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

特别声明

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

分析师介绍

姓名：王金帅

从业经历：工学学士，金融硕士；曾任职于基金公司，具备两年买方行业研究经验，2023 年 9 月加入江海证券研究发展部，对电力设备与新能源和汽车行业具有丰富的研究经验。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，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。

免责声明

江海证券有限公司（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。本研究报告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客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。