

2026年04月24日

# 建邦科技(920242.BJ)

——汽车领域推进高端电子产品与前装市场布局，非汽车类新品放量成长可期

投资评级：买入（维持）

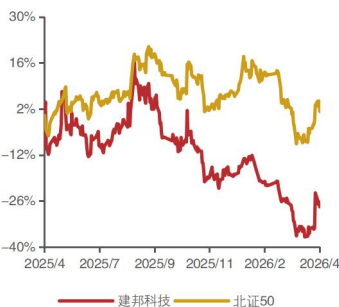
## 投资要点：

### 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 2026年04月23日

收盘价(元)	25.79
一年内最高/最低(元)	44.46/22.41
总市值(百万元)	1,719.43
流通市值(百万元)	971.42
总股本(百万股)	66.67
资产负债率(%)	23.98
每股净资产(元/股)	10.19

资料来源：聚源数据

- 事件：公司发布 2025 年度报告**，公司实现营收 7.80 亿元(yoy+4%)、归母净利润 8559 万元(yoy-20%)、扣非归母净利润 8345 万元(yoy-19%)，毛利率、净利率分别为 29.26%、10.93%。2025 年年度权益分派预案：拟每 10 股派发 5 元(含税)、转增 4 股，共预计派发 3316 万元、转增 2653 万股。经营业绩下滑原因：受 CARDONE 公司的母公司破产影响，2025 年公司对其销售金额仅为 198 万元(不含建邦科技自身销售金额)，同比下降 8842 万元，按相关规则，对其应收账款 1607 万元全额计提坏账准备。
- 经营回顾：“软硬件”相结合产品大量销售促使电子电气系统营收 yoy+51%**。2025 年，公司传动系统、转向系统、电子电气系统、汽车电子、制动系统、发动系统、车身仪表照明及附属装置、其他业务营收分别为 20330 万元(yoy-6%)、12674 万元(yoy-22%)、16686 万元(yoy+51%)、5996 万元(yoy-17%)、6039 万元(yoy-16%)、5416 万元(yoy-8%)、5830 万元(yoy+46%)、5042 万元(yoy+160%)，毛利率分别为 28.96%(yoy-1.57pcts)、24.26%(yoy-3.80pcts)、30.18%(yoy-1.58pcts)、42.30%(yoy+1.06pcts)、25.54%(yoy-2.07pcts)、26.42%(yoy+1.50pcts)、31.72%(yoy+3.67pcts)、29.19%(yoy+12.61pcts)。(1) 电子电气系统的营收同比增长主要系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，新产品 2025 年实现大量销售所致。(2) 车身仪表照明及附属装置营收同比增加主要系 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。区域方面，2025 年公司境内、境外分别营收 43308 万元(yoy+24%)、34704 万元(yoy-14%)，毛利率分别为 27.69%(yoy+0.44pcts)、31.23%(yoy-1.15pcts)。2025 年公司产品直接出口至美洲、欧洲、亚洲、大洋洲、非洲的 30 余个国家，不断拓展海外版图。随着全球汽车零部件线上化进程加快，公司推进“线上线下相结合”营销渠道策略，2025 年电商类客户采购金额(不含税)约 3.63 亿元，占比为 46.52%，同比增长 19.28%。
- 2025 年成就：非汽车零部件类产品营收超过 1 亿元收获开拓成果，汽车前装业务取得突破**。1) 公司持续研发新品，2025 年向市场投放汽车电子类产品、“软硬件”相结合的产品、非汽车用产品的型号约 2000-3000 个，其中非汽车零部件类产品收获开拓成果，2025 年实现销售收入约 11200 万元(yoy+96%)，其中包含家庭庭院类产品(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、游艇(主要为游艇、摩托艇)用产品 653 万元。2) 公司前装业务取得突破，2025 年向某头部新能源车企的一级供应商提供了约 3.1 万块主动进气格栅电路板，此外车载智能加热杯架、主动进气格栅总成等产品目前处于样品开发或客户台架测试阶段。**我们认为，公司有望进一步放大非汽车零部件领域的增长势能，同时加速推进车载新产品的量产落地，在汽车电子与新兴应用市场实现双向发力。**
- 2026 年看点：持续推进全球产能布局，设立子公司加强高端汽车电子、光通信等新兴领域技术开发。产能建设：**1) 2025 年 7 月底泰国子公司“铸造类汽车零部件生产项目”顺利投产；2) 公司积极将汽车电子类产品由代工生产转为自主生产，子公司拓曼电子已实现近 200 项汽车电子产品自产；3) 公司计划进一步探索和布局高端汽车电子和基础铸造类零部件的自产化；在国内外不断寻求合格供应商(代工厂)，布局全球产能。**子公司布局：**1) 2025 年 2 月 28 日，公司设立全资子公司青岛迅研汽车科技有限公司，旨在推进汽车电子类产品研发生产；2) 2025 年 11 月 4 日，公司设立控股子公司青岛建邦智光汽车电子科技有限公司，联合合作方开发光电混合互联互通类产品，旨在补齐光通讯及光电感知技术短板。**我们认为，随着全球产能布局的持续完善与子公司技术能力的逐步释放，公司有望在高端汽车电子、光通信等新兴领域构建起兼具成本优势与技术壁垒的核心竞争力。**

- **盈利预测与评级:** 我们预计公司 2026–2028 年归母净利润为 1.05、1.21 和 1.42 亿元，对应 PE 为 16、14、12 倍。公司未来或将依托汽车电子与前装业务、非汽车多元品类，结合全球化产能布局与前沿技术研发，实现“轻资产”模式下的可持续成长。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 市场竞争加剧风险、海外需求下滑风险、技术研发及产品开发风险。

**盈利预测与估值 (人民币)**

	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
营业收入 (百万元)	752	780	872	984	1,117
同比增长率 (%)	34.71%	3.71%	11.72%	12.87%	13.52%
归母净利润 (百万元)	107	86	105	121	142
同比增长率 (%)	52.91%	-19.63%	22.88%	14.89%	17.11%
每股收益 (元/股)	1.60	1.28	1.58	1.81	2.12
ROE (%)	17.66%	12.76%	13.84%	14.00%	14.37%
市盈率 (P/E)	16.14	20.09	16.35	14.23	12.15

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	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	303	360	449	537
应收票据及账款	211	215	229	245
预付账款	8	7	8	9
其他应收款	2	2	2	2
存货	168	182	194	210
其他流动资产	16	17	20	22
<b>流动资产总计</b>	<b>707</b>	<b>784</b>	<b>902</b>	<b>1,026</b>
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	116	117	134	140
在建工程	8	37	23	34
无形资产	16	16	16	17
长期待摊费用	0	0	1	1
其他非流动资产	37	38	38	39
<b>非流动资产合计</b>	<b>178</b>	<b>209</b>	<b>212</b>	<b>231</b>
<b>资产总计</b>	<b>885</b>	<b>992</b>	<b>1,114</b>	<b>1,257</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	179	186	199	215
其他流动负债	29	41	47	53
<b>流动负债合计</b>	<b>208</b>	<b>227</b>	<b>246</b>	<b>268</b>
长期借款	1	1	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3
<b>非流动负债合计</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
<b>负债合计</b>	<b>212</b>	<b>231</b>	<b>250</b>	<b>272</b>
股本	66	67	67	67
资本公积	222	221	222	224
留存收益	383	472	574	694
归属母公司权益	671	760	863	985
少数股东权益	2	1	1	0
<b>股东权益合计</b>	<b>673</b>	<b>761</b>	<b>864</b>	<b>985</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>885</b>	<b>992</b>	<b>1,114</b>	<b>1,257</b>

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	85	104	119	139
折旧与摊销	32	37	45	52
财务费用	0	-1	-1	-2
投资损失	-2	-1	-2	-2
营运资金变动	7	0	-10	-15
其他经营现金流	12	1	2	2
<b>经营性现金净流量</b>	<b>135</b>	<b>139</b>	<b>152</b>	<b>176</b>
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-70</b>	<b>-67</b>	<b>-46</b>	<b>-68</b>
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>-31</b>	<b>-15</b>	<b>-17</b>	<b>-20</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>34</b>	<b>57</b>	<b>89</b>	<b>88</b>

**利润表 (百万元)**

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>780</b>	<b>872</b>	<b>984</b>	<b>1,117</b>
<b>营业成本</b>	<b>552</b>	<b>616</b>	<b>693</b>	<b>784</b>
税金及附加	2	1	1	2
销售费用	31	35	40	45
管理费用	45	49	54	60
研发费用	20	24	28	30
财务费用	0	-1	-1	-2
资产减值损失	-1	0	0	0
信用减值损失	-13	-3	-4	-4
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	2	1	2	2
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	1	0	0	1
<b>营业利润</b>	<b>119</b>	<b>146</b>	<b>167</b>	<b>196</b>
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1
其他非经营损益	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>118</b>	<b>145</b>	<b>167</b>	<b>196</b>
所得税	33	41	47	55
<b>净利润</b>	<b>85</b>	<b>105</b>	<b>120</b>	<b>141</b>
少数股东损益	0	0	0	-1
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>86</b>	<b>105</b>	<b>121</b>	<b>142</b>
EPS(元)	1.28	1.58	1.81	2.12

**主要财务比率**

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营收增长率	3.71%	11.72%	12.87%	13.52%
营业利润增长率	-15.04%	22.87%	14.86%	17.28%
归母净利润增长率	-19.63%	22.88%	14.89%	17.11%
经营现金流增长率	216.56%	3.48%	9.40%	15.22%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	29.26%	29.31%	29.56%	29.82%
净利率	10.93%	12.02%	12.24%	12.62%
ROE	12.76%	13.84%	14.00%	14.37%
ROA	9.67%	10.60%	10.85%	11.26%
<b>估值倍数</b>				
P/E	20.09	16.35	14.23	12.15
P/S	2.20	1.97	1.75	1.54
P/B	2.56	2.26	1.99	1.75
股息率	0.77%	0.94%	1.08%	1.27%
EV/EBITDA	11	8	6	5

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）。