

公司研究 | 点评报告 | 伯特利 (603596.SH)

伯特利一季报点评:收入平稳,毛利率同比改善,业绩符合预期

报告要点

公司 2026Q1 实现营收 26.7 亿元,同比+1.4%;归母净利润 2.7 亿元,同比-0.6%。展望未来,随着下游客户销量增长,公司业绩有望回升,同时底盘电子轻量化多管齐下,海外进展顺利,看好公司成为全球底盘平台型企业。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



王子豪

SAC: S0490524070004

伯特利 (603596.SH)

2026-05-10

伯特利一季报点评：收入平稳，毛利率同比改善，业绩符合预期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司 2026Q1 实现营业收入 26.7 亿元，同比+1.4%；归母净利润 2.7 亿元，同比-0.6%。

事件评论

- 下游主要客户产销承压，公司收入同比持续平稳。**2026Q1 全球汽车产销承压，其中中国乘用车产量 591 万辆，同比-9.3%，环比-34.5%；美国轻型车销量 371 万辆，同比-5.3%，环比-8.0%，其中奇瑞销量 56.6 万辆，同比-3.1%，吉利销量 70.9 万辆，同比+0.8%。公司 Q1 实现营收 26.7 亿元，同比+1.4%，环比-26.9%。分业务来看，智能电控产品销量 165.8 万套，同比+13.4%，环比-27.8%；轻量化制动零部件销量 349.2 万件，同比+1.6%，环比-15.0%；盘式制动器销量 172.7 万件；机械转向产品销量 80.8 万套，同比+11.2%，环比-3.8%。
- 公司持续降本增效下，毛利率同比持续回升，业绩符合预期。**毛利率方面，公司 Q1 毛利率 19.4%，同比+1.5pct，环比-1.0pct，公司持续降本增效下毛利率同比持续回升。费用端，Q1 公司期间费用率 10.0%，同比+2.7pct，环比+2.1pct，其中财务费用率 1.5%，同比+1.9pct，环比+0.9pct，主要系人民币升值带来汇兑亏损及转债费用影响。综上，Q1 公司实现归母净利润 2.7 亿元，同比-0.6%，环比-35.7%，对应归母净利率 10.0%，同比-0.2pct，环比-1.4pct。
- 公司新接订单持续增长，产能持续前瞻布局，机器人已正式布局，后续业绩增长动力充足。**1) 产品：2026Q1 公司新增定点项目 138 项，较同期增长 15.0%，其中线控制动新增定点 13 项，新增量产 9 项。2026Q1 定点预计年化收益 25.19 亿元。公司持续加大研发投入，围绕智能底盘与运动控制领域持续完善产品矩阵。2) 产能：公司墨西哥二期项目建设按计划正常开展；摩洛哥生产基地启动筹备，预计 2027 年产能落地；WCBS 新增两条产线正在布局中；并对 EMB、悬架系统及机器人核心零部件等新业务的产线建设与关键零部件产能储备。3) 机器人：公司通过合资方式，快速完成了在丝杠和电机领域的布局，成立了聚焦丝杠等精密传动部件的浙江伯健传动科技有限公司，以及聚焦电机技术的芜湖伯特利驱动科技有限公司。此外，公司通过投资奇瑞旗下墨甲机器人公司、参与设立产业基金等方式，以风险可控的形式深度绑定产业链资源，提前接触潜在客户并了解前沿技术动态，为未来机器人核心零部件的规模化商业落地奠定基础。
- 公司智能电控产品加速放量，底盘电子轻量化多管齐下，海外进展顺利，看好公司成为全球底盘平台型企业。**短期来看，公司智能电控产品放量加速，轻量化和 EPB 销量和份额持续提升，有望助力业绩较快成长。中长期来看，公司底盘电子轻量化双管齐下，海外进展顺利，随国内外产能释放盈利水平有望持续提升，看好公司成为全球底盘平台型企业。预计 2026-2028 年归母净利润为 15.8、19.4、23.3 亿元，对应 PE 分别为 17.1X、13.9X、11.6X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、行业下游销量不及预期；
- 2、行业价格战持续加剧。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	44.59
总股本(万股)	60,651
流通A股/B股(万股)	60,651/0
每股净资产(元)	13.29
近12月最高/最低价(元)	61.87/43.10

注：股价为 2026 年 4 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《伯特利点评：业绩符合预期，智能电控产品持续放量》2026-04-08
- 《伯特利点评：控股豫北转向，迈向全球智能底盘平台型企业》2026-03-02
- 《伯特利三季报点评：智能电控产品大幅增长，毛利率改善，业绩表现优异，明确入局机器人》2025-11-09



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业下游销量不及预期。汽车销量受宏观经济、行业政策、居民购买力等诸多因素影响，而公司生产销售规模受到下游整车厂产销影响大，若后续下游需求产生波动也将传导影响公司经营情况。
- 2、行业价格战持续加剧。下游竞争加剧，车企可能考虑降低车型部分配置或形成对零部件供应商降价压力，或将影响公司短期业绩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	12014	17490	20104	22756	货币资金	1782	2847	4192	5976
营业成本	9654	14309	16352	18401	交易性金融资产	2512	2512	2512	2512
毛利	2360	3181	3752	4355	应收账款	3674	5349	6148	6959
%营业收入	20%	18%	19%	19%	存货	1807	2679	3061	3445
营业税金及附加	57	83	95	108	预付账款	47	69	79	89
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	3165	3283	3339	3396
销售费用	60	87	101	114	流动资产合计	12987	16739	19331	22377
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	303	437	503	569	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	3127	3627	4127	4627
研发费用	605	875	1005	1138	无形资产	157	212	277	290
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	2	2	2	2
财务费用	8	50	26	-8	递延所得税资产	17	17	17	17
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	986	1086	1186	1286
加: 资产减值损失	-12	0	0	0	资产总计	17276	21683	24940	28599
信用减值损失	9	70	80	91	短期贷款	10	0	0	0
公允价值变动收益	36	0	0	0	应付款项	2996	4441	5074	5710
投资收益	8	6	9	9	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1533	1951	2374	2831	应付职工薪酬	231	342	391	440
%营业收入	13%	11%	12%	12%	应交税费	121	176	203	229
营业外收支	-4	-10	0	0	其他流动负债	2430	3551	4043	4536
利润总额	1529	1941	2374	2831	流动负债合计	5788	8510	9711	10915
%营业收入	13%	11%	12%	12%	长期借款	48	48	48	48
所得税费用	208	257	317	377	应付债券	2592	2592	2592	2592
净利润	1321	1685	2056	2454	递延所得税负债	25	25	25	25
归属于母公司所有者的净利润	1309	1584	1944	2329	其他非流动负债	409	409	409	409
少数股东损益	11	101	112	125	负债合计	8861	11583	12784	13989
EPS (元)	2.16	2.61	3.21	3.84	归属于母公司所有者权益	7998	9582	11526	13855
					少数股东权益	417	518	630	755
现金流量表 (百万元)					股东权益	8415	10099	12156	14610
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	17276	21683	24940	28599
经营活动现金流净额	867	2065	2340	2720					
取得投资收益收回现金	22	6	9	9	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-564	-780	-800	-740	每股收益	2.16	2.61	3.21	3.84
其他	-3215	-110	-99	-99	每股经营现金流	1.43	3.41	3.86	4.49
投资活动现金流净额	-3756	-884	-890	-830	市盈率	23.75	17.08	13.91	11.61
债券融资	2592	0	0	0	市净率	3.89	2.82	2.35	1.95
股权融资	22	0	0	0	EV/EBITDA	18.98	14.00	11.20	8.97
银行贷款增加 (减少)	-32	-10	0	0	总资产收益率	7.6%	7.3%	7.8%	8.1%
筹资成本	-216	-106	-106	-106	净资产收益率	16.4%	16.5%	16.9%	16.8%
其他	229	0	0	0	净利率	10.9%	9.1%	9.7%	10.2%
筹资活动现金流净额	2596	-116	-106	-106	资产负债率	51.3%	53.4%	51.3%	48.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-293	1066	1344	1785	总资产周转率	0.70	0.81	0.81	0.80

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。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。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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。本公司及作者在自身所知情形范围内，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。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。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。

本公司保留一切权利。