

开发科技 (920029.BJ)

2026 年 09 月 12 日

投资评级: 增持 (维持)

海外“能源+水务”双赛道实现突破, 巴西工厂已开始试产投运打开成长空间
——北交所信息更新

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

杨懿宁 (分析师)

yangyining@kysec.cn

证书编号: S0790526060001

日期	2026/9/11
当前股价(元)	31.94
一年最高最低(元)	100.09/30.30
总市值(亿元)	66.10
流通市值(亿元)	64.32
总股本(亿股)	2.07
流通股本(亿股)	2.01
近 3 个月换手率(%)	33.42

北交所研究团队

● 2026H1 实现营收 13.58 亿元 (-19.18%), 归母净利润 1.83 亿元 (-53.78%)

2026 上半年公司实现营收 13.58 亿元, 同比下滑 19.18%, 归母净利润 1.83 亿元, 同比减少 53.78%, 扣非归母净利润 1.56 亿元, 同比减少 64.17%, 毛利率 36.29%。受市场竞争加剧影响, 我们下调 2026-2027 年盈利预测, 新增 2028 年盈利预测。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 7.12 (原 7.72) /7.89 (原 8.50) /8.83 亿元, 对应 EPS 分别为 3.44/3.81/4.27 元/股, 对应当前股价的 PE 分别为 9.3/8.4/7.5 倍。我们看好公司海外“能源+水务”双赛道实现突破, 维持“增持”评级。

● 公司研发实力雄厚+开展软硬件协同, 深耕国内新型电力系统建设

公司研发中心拥有研发人员近 340 人, 本科及以上学历人员占比约 80%, 其中中级工程师职称者 95 人, 高级工程师职称者 20 人。研发团队实力雄厚, 支撑公司在全球同步开展智能电表软硬件设计、智能表计通信、数据采集、数据安全加密、大数据应用等技术研发, 为公司打造国际领先、国内一流的智能计量产品设计企业提供坚实人才保障。截至 2026H1, 累计获得授权专利 167 件, 登记计算机软件著作权 38 件。在国内业务布局中, 公司积极响应国家智能电网与智慧用电的战略导向, 业务竞争力稳步提升。2026H1 公司持续深耕新型电力系统建设, 国内市场, 公司在国家电网和蒙西电网的集中采购项目中累计中标 2.11 亿元, 成功迈入国家电网电能表中标金额前二十名。

● 公司智能计量终端加速海外布局, 海外“能源+水务”双赛道实现突破

公司依托成熟的产品体系与先进技术能力, 积极布局海外“能源+水务”双赛道, 2026H1 公司双模通信技术在吉尔吉斯斯坦规模化应用, 超声波水表获中东批量订单, 智能燃气表项目成功取得欧洲头部客户的战略准入资质, 同时, 公司在智能电网与新能源板块加速延伸, 以智能融合终端为核心载体打造亚洲变压器管理系统项目, 迈出电网数字化关键一步, 并于亚洲市场成功交付交直流配电与光伏功率控制一体化成套解决方案, 标志着光储业务规模化落地。此外, 巴西工厂已经开始试产投运, 2026 年二季度末实现量产。

● 风险提示: 行业竞争加剧风险、新品拓展不及预期风险、原材料波动风险。

相关研究报告

《智能能源计量“隐形冠军”, 欧洲市场稳固+境内加速突破—北交所首次覆盖报告》-2026.4.9

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,933	3,020	3,166	3,418	3,801
YOY(%)	15.0	3.0	4.8	8.0	11.2
归母净利润(百万元)	589	707	712	789	883
YOY(%)	21.1	20.0	0.8	10.7	11.9
毛利率(%)	36.0	39.3	37.6	38.0	38.3
净利率(%)	20.1	23.4	22.5	23.1	23.2
ROE(%)	27.8	18.9	16.9	16.3	16.0
EPS(摊薄/元)	2.85	3.41	3.44	3.81	4.27
P/E(倍)	11.2	9.4	9.3	8.4	7.5
P/B(倍)	3.1	1.8	1.6	1.4	1.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2894	4166	4704	4809	5529	营业收入	2933	3020	3166	3418	3801
现金	1306	2618	3107	3052	3611	营业成本	1876	1833	1975	2120	2344
应收票据及应收账款	1001	906	903	1050	1122	营业税金及附加	20	18	19	18	23
其他应收款	18	10	19	12	22	营业费用	125	153	158	171	190
预付账款	18	54	0	58	0	管理费用	80	71	79	85	95
存货	523	387	491	451	590	研发费用	162	168	173	181	205
其他流动资产	29	191	184	184	184	财务费用	-34	-52	-83	-73	-81
非流动资产	402	515	711	1013	1319	资产减值损失	-39	-10	-17	-22	-27
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	4	3	4	3	3
固定资产	368	434	497	645	848	公允价值变动收益	8	-3	-25	9	8
无形资产	7	6	6	6	6	投资净收益	-7	-11	-3	-2	-2
其他非流动资产	28	75	207	362	466	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3296	4681	5415	5821	6848	营业利润	676	816	804	903	1010
流动负债	1158	910	1153	931	1275	营业外收入	0	0	2	3	1
短期借款	178	187	183	185	184	营业外支出	0	0	1	0	0
应付票据及应付账款	611	421	677	439	794	利润总额	675	816	806	905	1011
其他流动负债	369	302	294	306	296	所得税	87	109	93	116	128
非流动负债	21	41	41	41	41	净利润	588	707	713	789	883
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-1	-0	1	0	0
其他非流动负债	21	41	41	41	41	归属母公司净利润	589	707	712	789	883
负债合计	1179	951	1194	971	1315	EBITDA	692	819	798	903	1017
少数股东权益	2	0	1	1	1	EPS(元)	2.85	3.41	3.44	3.81	4.27
股本	100	139	207	207	207	主要财务比率					
资本公积	902	1978	1910	1910	1910	成长能力					
留存收益	1111	1609	2119	2672	3296	营业收入(%)	15.0	3.0	4.8	8.0	11.2
归属母公司股东权益	2115	3730	4221	4849	5532	营业利润(%)	21.8	20.7	-1.5	12.3	11.8
负债和股东权益	3296	4681	5415	5821	6848	归属于母公司净利润(%)	21.1	20.0	0.8	10.7	11.9
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	475	698	879	361	1029	毛利率(%)	36.0	39.3	37.6	38.0	38.3
净利润	588	707	713	789	883	净利率(%)	20.1	23.4	22.5	23.1	23.2
折旧摊销	30	35	29	37	49	ROE(%)	27.8	18.9	16.9	16.3	16.0
财务费用	-34	-52	-83	-73	-81	ROIC(%)	25.1	17.3	15.5	15.0	14.8
投资损失	7	11	3	2	2	偿债能力					
营运资金变动	-174	-67	193	-387	186	资产负债率(%)	35.8	20.3	22.0	16.7	19.2
其他经营现金流	58	64	24	-7	-11	净负债比率(%)	-53.2	-65.1	-69.2	-59.1	-61.9
投资活动现金流	-45	-297	-246	-332	-349	流动比率	2.5	4.6	4.1	5.2	4.3
资本支出	37	144	224	339	355	速动比率	2.0	4.0	3.6	4.5	3.8
长期投资	0	-140	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	-8	-13	-21	7	6	总资产周转率	1.0	0.8	0.6	0.6	0.6
筹资活动现金流	174	904	-144	-85	-121	应收账款周转率	3.3	3.2	3.5	3.5	3.5
短期借款	178	10	-5	2	-1	应付账款周转率	3.6	3.6	3.6	3.8	3.8
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	0	38	68	0	0	每股收益(最新摊薄)	2.85	3.41	3.44	3.81	4.27
资本公积增加	13	1077	-68	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	2.30	3.37	4.25	1.74	4.97
其他筹资现金流	-17	-220	-139	-87	-120	每股净资产(最新摊薄)	10.22	18.03	20.40	23.43	26.73
现金净增加额	618	1310	490	-55	559	估值比率					
						P/E	11.2	9.4	9.3	8.4	7.5
						P/B	3.1	1.8	1.6	1.4	1.2
						EV/EBITDA	7.9	5.0	4.5	4.0	3.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn