首都机场集团 Capital Airports Holdings

金元证券股份有限公司 GOLDSTATE SECURITIES CO.,LTD.

汽车-汽车零部件-底盘与发动机系统

2026 年 11 月 3 日

伯特利（603596.SH）业绩点评

— 2026Q3 智能电控放量，项目储备扩容

评级：增持（维持）

市场数据	2026 年 11 月 3 日
当前价格（元/股）	26.36
52 周价格区间（元）	22.18-39.82
总市值（百万元）	23,662
流通市值（百万元）	14,759
总股本（万股）	89,764
流通股（万股）	89,764
日均成交额（百万元）	585
近一月换手（%）	25.65
第一大股东	YUAN,YONGBIN
公司网址	https://www.btl-auto.com/

市场表现



相关报告

《伯特利(603596.SH):线控底盘 XYZ 三轴布局成型，L3 产业化打开增量》

2026.09.29

分析师：李景星

Tel:0755-23832812

执业证书编号：S0370522090001

lijingx@jyzq.cn

- 2026 年 Q1-Q3 业绩概述：前三季度实现营收 105.47 亿元，同比+26.20%；归母净利润 10.30 亿元，同比+15.51%；扣非归母净利润 9.54 亿元，同比+10.93%。Q3 营收 42.75 亿元，同比+33.86%，环比+18.83%；归母净利润 3.88 亿元，同比+5.17%，环比+4.13%；Q3 毛利率 20.33%，同比小幅-0.22pct，环比+0.87pct。电控、制动产品出货持续上行叠加豫北转向并表贡献收入增量；利润增速相对收入偏缓，系智能电控新品研发投入、客户结构优化过程中产品结构阶段性变化所致。
- 研发投入增加，积极前瞻布局：资源向 EMB、新一代 WCBS 等前沿底盘技术倾斜，属于面向高阶智驾时代的卡位投入。前三季度，公司研发费用 5.65 亿元，同比增长 27.21%，研发投入占收入比 5.36%，与收入增长整体节奏匹配。
- 电控、转向出货高增：前三季度智能电控产品销量 675.37 万套，同比+42.70%；机械转向产品销量 358.84 万套，同比+62.94%，转向板块成为本期增量核心来源，豫北转向并表协同效果持续显现，客户矩阵进一步拓展至头部新能源车企，补齐公司底盘转向能力版图。
- 项目与订单储备丰富：前三季度在研项目 934 项，同比+74.25%；新增量产项目 338 项，同比+80.75%；新增定点项目 598 项，同比大幅增长，新能源车型项目占比维持高位，WCBS 线控制动新增量产项目增速显著高于传统品类，验证主机厂对线控底盘方案的搭载意愿持续提升。定点项目的高增，将在未来 1-2 年逐步转化为营收增量，平滑短期行业车型迭代节奏扰动。
- 转向协同+海外扩张，打开增长空间：**（1）转向业务协同红利持续释放。**豫北转向客户池与伯特利制动客户高度重合，交叉销售潜力充足，转向板块成为继电控制动之后第二大增长引擎，补齐公司底盘产品矩阵。**（2）线控底盘价值量持续提升。**L3 及以上智驾落地节奏逐步加快，EMB 有望迎来渗透率拐点；WCBS 持续迭代升级，适配更高等级智驾需求，电控业务 ASP 持续上行。**（3）全球化产能对冲国内周期。**墨西哥海外基地有序建设，面向北美主流车企配套，海外定点逐步落地，平滑国内乘用车周期波动，打开长期成长天花板。**维持此前对公司“增持”评级。**
- **风险提示：**汽车行业周期与价格战风险，客户集中度风险，新产品放量不及预期风险，海外经营与贸易政策风险。

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	9937	12014	15192	19023	23393
增长率(%)	33.0%	20.9%	26.5%	25.2%	23.0%
归母净利润（百万元）	1209	1309	1475	1880	2369
增长率(%)	35.6%	8.3%	12.7%	27.4%	26.0%
每股收益 EPS(元)	1.35	1.46	1.64	2.09	2.64
市盈率(P/E)	19.57	18.07	16.04	12.59	9.99
市净率(P/B)	3.61	3.03	2.62	2.24	1.89

财务报表预测

资产负债表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2185	1782	2279	2853	3509
应收票据及账款	5234	6017	7608	9527	11716
预付账款	59	47	70	88	108
其他应收款	15	23	26	33	40
存货	1420	1807	2304	2875	3520
其他流动资产	342	3312	3069	3209	3369
流动资产总计	9255	12987	15357	18585	22262
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	2577	3142	3373	3918	4011
在建工程	447	401	934	667	400
无形资产	148	157	139	122	104
长期待摊费用	1	1	1	0	0
其他非流动资产	357	587	587	587	587
非流动资产合计	3531	4288	5034	5294	5103
资产总计	12786	17276	20390	23880	27365
短期借款	20	10	722	1330	1399
应付票据及账款	4815	5166	6586	8218	10062
其他流动负债	491	611	736	918	1125
流动负债合计	5326	5788	8044	10467	12586
长期借款	71	2651	2268	1753	1126
其他非流动负债	449	422	422	422	422
非流动负债合计	520	3073	2690	2175	1548
负债合计	5846	8861	10734	12642	14134
股本	607	607	607	607	607
资本公积	1554	1531	1531	1531	1531
留存收益	4395	5861	7082	8638	10600
归属母公司权益	6556	7998	9219	10776	12737
少数股东权益	384	417	437	463	495
股东权益合计	6940	8415	9656	11238	13232
负债和股东权益合计	12786	17276	20390	23880	27365

现金流量表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	1222	1321	1328	1713	2198
折旧与摊销	301	354	456	540	592

利润表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	9936.6	12014.1	15192.2	19023.1	23393.3
营业成本	7835.8	9653.7	12306.8	15355.8	18801.6
税金及附加	46.7	57.2	72.4	90.6	111.4
销售费用	39.9	60.3	76.2	95.5	117.4
管理费用	237.3	303.1	383.2	479.9	590.1
研发费用	575.5	605.5	765.7	958.7	1179.0
财务费用	-67.3	8.3	73.1	88.2	85.8
资产减值损失	-28.7	-11.6	-14.6	-18.3	-22.5
信用减值损失	-85.8	8.9	11.3	14.1	17.4
其他经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资收益	-4.4	8.5	24.0	52.0	64.0
公允价值变动损益	0.6	36.2	0.0	0.0	0.0
资产处置收益	-0.2	0.5	-0.5	-0.5	-0.5
其他收益	212.6	164.1	157.4	157.4	157.4
营业利润	1362.8	1532.7	1692.4	2159.2	2723.6
营业外收入	35.1	3.7	14.0	14.0	14.0
营业外支出	2.6	7.2	3.8	3.8	3.8
其他非经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
利润总额	1395.3	1529.1	1702.6	2169.3	2733.8
所得税	173.3	208.4	207.2	264.0	332.6
净利润	1222.0	1320.7	1495.4	1905.4	2401.2
少数股东损益	13.1	11.2	20.1	25.6	32.3
归属母公司股东净利润	1208.9	1309.4	1475.3	1879.8	2368.9
EBITDA	1628.8	1891.5	2231.4	2797.8	3412.0
NOPLAT	1079.4	1251.0	1551.1	1974.3	2468.1
EPS(元)	1.35	1.46	1.64	2.09	2.64

主要财务比率

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营收增长率	33.0%	20.9%	26.5%	25.2%	23.0%
营业利润增长率	5.96%	34.2%	12.5%	10.4%	27.6%
EBIT 增长率	35.5%	15.8%	15.5%	27.1%	24.9%
EBITDA 增长率	35.1%	16.1%	18.0%	25.4%	22.0%
归母净利润增长率	35.6%	8.3%	12.7%	27.4%	26.0%

财务费用	-67	8	73	88	86	经营现金流增长率	55.9%	-18.0%	95.7%	-1.6%	24.2%
投资损失	4	-8	-24	-52	-64	**盈利能力**					
营运资金变动	-529	-772	-328	-840	-971	毛利率	21.1%	19.6%	19.0%	19.3%	19.6%
其他经营现金流	127	-36	192	220	232	净利率	12.3%	11.0%	9.8%	10.0%	10.3%
经营性现金净流量	1058	867	1696	1669	2073	营业利润率	13.7%	12.8%	11.1%	11.4%	11.6%
资本支出	681	812	1201	801	401	ROE	18.4%	16.4%	16.0%	17.4%	18.6%
长期投资	-6	-3078	0	0	0	ROA	9.5%	7.6%	7.2%	7.9%	8.7%
其他投资现金流	-19	134	0	25	35	ROIC	22.0%	20.6%	19.2%	20.5%	21.8%
投资性现金净流量	-706	-3756	-1201	-776	-366	**估值倍数**					
短期借款	-264	-10	712	609	69	P/E	19.57	18.07	16.04	12.59	9.99
长期借款	10	2580	-383	-516	-627	P/S	2.38	1.97	1.56	1.24	1.01
普通股增加	173	-0	0	0	0	P/B	3.61	3.03	2.62	2.24	1.89
资本公积增加	-163	-24	0	0	0	股息率	0.89%	0.97%	1.07%	1.37%	1.72%
其他筹资现金流	-271	50	-327	-412	-494	EV/EBIT	20.00	20.27	13.56	10.72	8.40
筹资性现金净流量	-516	2596	1	-318	-1052	EV/EBITDA	16.31	16.48	10.79	8.65	6.94
现金流量净额	-164	-299	497	575	656	EV/NOPLAT	24.61	24.92	15.53	12.26	9.59

数据来源：iFinD，金元证券研究所整理

金元证券股票投资评级标准：

买入：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 15%以上；

增持：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 5%～15%；

中性：预期未来 6 个月内股价收益率相对沪深 300 指数涨跌幅的差异在-5%～+5%之间；

减持：预期未来 6 个月内股价收益率弱于沪深 300 指数的涨跌幅 5%以上。

金元证券行业投资评级标准：

强于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内超越沪深 300 指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来 6 个月内基本与沪深 300 指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内明显弱于沪深 300 指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。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。投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的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。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。