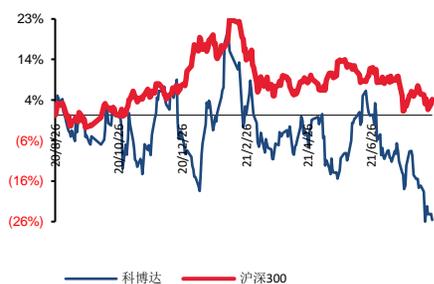


可选消费 汽车与汽车零部件

## 业绩符合预期，行业缺芯不改公司长期价值

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	400/40
总市值/流通(百万元)	21,861/2,191
12个月最高/最低(元)	88.88/54.37

### 相关研究报告:

科博达 (603786) 《【太平洋汽车白宇团队】科博达: 汽车电子引领者, 锚定高速增长》--2021/07/28

科博达 (603786) 《【太平洋汽车团队】科博达年报和季报点评-2020年盈利能力超预期, 看好21年新产品放量》--2021/04/21

科博达 (603786) 《【太平洋汽车团队】科博达三季报点评-走出疫情影响, 突破在即》--2020/10/29

### 证券分析师: 白宇

电话: 010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020004

**事件:** 公司发布2021年中报。21H1营业收入14.58亿元, 同比+17.83%; 归母净利润2.3亿元, 同比+10.46%; 扣非净利润2.09亿, 同比+19.44%。业绩符合预期。

### 1、21H1 业绩分析:

(1) 公司21H1实现营业收入14.58亿, 同比+17.83%; Q2营业收入7亿, 同比+11.57%, 环比-7.4%。环比下降主要系一汽大众二季度受芯片影响大规模减产, 二季度销量仅为21.7万台, 环比下滑32%。

(2) 公司H1毛利率35.64%, 同比+0.63pct。Q2毛利率35.7%, 同比-2.11pct, 环比+0.13pct。同比毛利率的变化主要是会计准则改变, 运费计入营业成本所致; 而行业整体缺芯, 一些芯片涨价高达十几倍之多, 公司在二季度毛利率环比维持稳定, 可见公司具备向下游转移成本的能力, 以及自身供应链管理优秀。

(3) 公司Q2研发费率显著增加, 为11.07%, 同比+4.03pct, 环比+2.69pct。Q2综合四费18.58%, 同比+2.31pct, 环比+2.57pct。公司H1研发投入1.4亿元, 同比+50%, 公司凭借在汽车电子控制领域的优势, 正积极向底盘控制系统、热管理系统等相关新产品领域扩展。

(4) 公司H1归母净利润2.3亿, 同比+10.46%; Q2净利润1.09亿, 同比-3.06pct, 环比-10.6pct。主要是由于研发费用投入过高, 净利率略有下滑所致。高研发投入正代表公司在积累技术, 潜心修炼阶段, 不改长期价值。

(5) H1营收中, 照明控制系统占比50.4%, 车载电器与电子占比17.28%, 电机控制系统占比21.88%, 能源管理系统占比2.47%。其中电机控制系统实现44%的增长, 能源管理系统同比实现55%的增长。

**2、产品线继续扩张, 平台化控制器公司, 赛道宽广:** 截至2021年6月底, 在研项目合计113个, 预计产品整个生命周期销量超过1.68亿只, 其中包括宝马、大众、保时捷、福特、雷诺、PSA、康明斯等客户全球平台项目12个。同时, 公司从车身控制领域拓展到底盘控制领域, 开发出底盘控制器, DCC半主动悬挂控制器等产品, 并且拿到造车新势力以及比亚迪的定点。公司作为一个平台化控

制供应商，产品线丰富，依靠自身强大的研发能力，从车灯控制器到其他车身电子产品如 AGS, USB, 节气门, 尿素喷射器等等都已经证明自身实力。现阶段，又从车身电子产品拓展到底盘电子产品，并且拿到蔚来，小鹏，理想以及比亚迪等诸多新能源订单，单车价值量显著提高，进一步证明公司具备优秀的研发能力。

**投资建议：**从去年疫情到今年芯片影响，汽车产业确实遭遇了较大冲击。同时，我国汽车工业也进入成熟期，2018 年到 2020 年产销有所下滑，A 股汽车相关上市公司净利润由 2018 年 1450 亿左右下降到 2020 年 880 亿。但公司在周期依然实现稳中有升。回看之前十年发展，营收和利润 CAGR 均有 27% 以上，远超行业平均。科博达所在赛道优异，公司实力强大，是国内稀缺的汽车电子标的。由于三季度芯片依然有所影响，我们调整 21/22 年归母净利润 6.05/9 亿，对应 22 年仅 23 倍 PE，维持强烈推荐。

**风险提示：**大众缺芯，新客户销量不及预期，新项目批产时间推迟。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2914	3496	5070	6591
(+/-%)	(0.27)	19.97	45.02	30.00
净利润(百万元)	515	605	903	1154
(+/-%)	8.38	17.62	49.16	27.79
摊薄每股收益(元)	1.29	1.51	2.26	2.88
市盈率(PE)	40.66	34.56	23.17	18.13

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算



# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liy@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。