



科博达(603786)

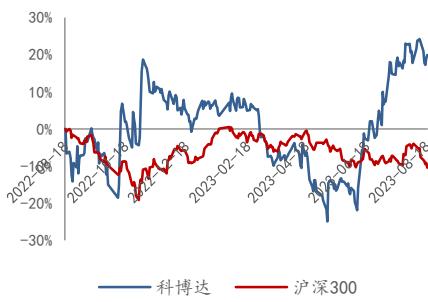
目标价: 93.61

昨收盘: 78.01

汽车 汽车零部件

科博达(603786.SH): 产品客户稳健拓展, 打开发展新空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	404/401
总市值/流通(百万元)	31,169/30,957
12个月最高/最低(元)	82.44/50.02

相关研究报告:

证券分析师: 文姬

电话: 021-58462906

E-MAIL: wenji@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523050001

事件: 公司发布半年度业绩报告, 2023H1 实现营业收入 19.61 亿元, 同比+32.09%, 环比+3.24%; 归母净利润 2.76 亿元, 同比+38.27%, 环比+9.79%; 扣非后归母净利润 2.60 亿元, 同比+42.95%, 环比+3.46%。

四大业务板块齐驱, 客户订单放量加速。公司汽车照明控制系统收入 15.16 亿元, 同比+31.89%, 主要由于宝马、雷诺、福特等客户灯控产品订单放量, 同时氛围灯、尾灯等新品增长所致; 电机控制系统收入 4.36 亿元, 同比+28.91%, 其中智能执行器 AGS 收入增速较快; 车载电器与电子收入 4.00 亿元, 同比+16.81, 其中电磁阀、USB 等产品贡献主要增量; 能源管理系统收入 2.49 亿元, 同比+260.58%, 主要受底盘控制器收入增长影响。

毛利率短期承压, 成本管控趋于稳定。2023H1 公司毛利率为 30.93%, 同比-3.62pct, 我们判断主要受原材料价格波动以及产品结构调整等影响, 毛利率短期承压。2023H1 公司净利率为 14.96%, 同比+0.06pct, 销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.71%、5.47%、10.75%、-0.95%, 同比-0.26pct、+0.30pct、-0.46pct、-0.23pct, 各项成本管控趋于稳定。

业务布局稳步拓展, 打开发展新空间。公司现有 LED 大灯控制器、氛围灯控制器、底盘悬架控制器、智能执行器 AGS、燃油泵控制器、USB 等主要产品, 共获得蔚来、广汽埃安、德国大众、安徽大众、上汽大众、一汽大众、吉利、极氪、美国康明斯、潍柴等客户新定点项目 43 个, 预计产品生命周期销量约 3600 万只。在研项目合计 160 个, 预计产品生命周期销量超过 2.34 亿只, 其中包括宝马、保时捷、奥迪、德国大众、玛莎拉蒂、Stellantis、美国康明斯等客户全球平台项目 10 个。新业务拓展持续稳健增长, 随着新定点项目不断增加, 打开公司发展的新空间。

盈利预测与估值: 预计公司 2023-2025 年公司实现营收 46.81/62.15/76.46 亿元, 2023-2025 年实现归母净利润为 6.67/9.18/11.33 亿元, 对应 2023 年 8 月 18 日收盘价的 PE 分别为 47.3/34.3/27.8 倍。

风险提示: 新能源汽车销量不及预期, 原材料价格波动, 新产品开发进度不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,383.92	4,681.00	6,214.70	7,645.77
(+/-%)	20.57%	38.33%	32.76%	23.03%
归母净利(百万元)	450.25	666.61	918.04	1,132.71
(+/-%)	15.78%	48.06%	37.72%	23.38%
摊薄每股收益(元)	1.12	1.65	2.27	2.80
市盈率(PE)	58.76	47.28	34.33	27.82

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

损益表 (人民币百万元)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,807	3,384	4,681	6,215	7,646
%增长率	-3.7%	20.6%	38.3%	32.8%	23.0%
营业成本	1,836	2,271	3,206	4,195	5,130
%销售收入	65.4%	67.1%	68.5%	67.5%	67.1%
毛利	970	1,113	1,475	2,020	2,515
%销售收入	34.6%	32.9%	31.5%	32.5%	32.9%
税金及附加	9	16	19	25	33
%销售收入	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	61	69	84	112	138
%销售收入	2.2%	2.0%	1.8%	1.8%	1.8%
管理费用	163	180	234	311	382
%销售收入	5.8%	5.3%	5.0%	5.0%	5.0%
研发费用	304	374	492	653	803
%销售收入	10.8%	11.1%	10.5%	10.5%	10.5%
财务费用	12	-29	-21	-17	-23
%销售收入	0.4%	-0.9%	-0.5%	-0.3%	-0.3%
息税前利润 (EBIT)	421	437	801	1,113	1,374
%销售收入	15.0%	12.9%	17.1%	17.9%	18.0%
其他收益	22	17	37	50	61
投资收益	48	102	117	143	153
净敞口套期收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	4	-4	0	0	0
信用减值损失	-1	-22	0	0	0
资产减值损失	-34	-33	0	0	0
资产处置收益	-1	-1	-2	-2	-3
营业利润	460	564	819	1,127	1,395
%增长率	-29.4%	22.6%	45.4%	37.6%	23.8%
营业外收支	3	3	3	3	3
利润总额	463	566	822	1,130	1,398
%增长率	-29.1%	22.3%	45.1%	37.5%	23.7%
所得税	36	65	82	113	140
所得税率	7.7%	11.4%	10.0%	10.0%	10.0%
合并报表的净利润	428	502	740	1,017	1,258
少数股东损益	39	51	73	99	125
归母净利润	389	450	667	918	1,133
净利率	13.9%	13.3%	14.2%	14.8%	14.8%

资产负债表 (人民币百万元)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	684	686	600	732	1,125
应收票据	146	241	359	414	547
应收账款	705	1,106	1,328	1,786	2,289
其他应收款	3	1	3	4	4
存货	1,000	1,230	1,553	2,196	2,650
其他流动资产	981	794	1,073	1,028	1,060
流动资产	3,518	4,059	4,916	6,159	7,674
长期股权投资	217	319	319	319	319
固定资产	562	594	594	594	594
在建工程	56	95	95	95	95
无形资产	122	131	131	131	131
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	381	98	121	119	117
非流动资产	1,338	1,236	1,260	1,258	1,256
资产总计	4,856	5,295	6,176	7,417	8,931
短期借款	108	254	254	254	254
应付票据	9	0	7	10	8
应付账款	319	419	624	773	964
其他应付款	23	17	29	40	45
其他流动负债	132	146	231	287	348
流动负债	590	836	1,145	1,364	1,618
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
长期应付款	0	96	92	92	92
其他长期负债	54	59	58	63	65
负债	644	992	1,295	1,520	1,775
股本	400	404	404	404	404
资本公积	1,894	1,813	1,848	1,848	1,848
其他综合收益	1	1	1	1	1
归母所有者权益	4,080	4,158	4,662	5,580	6,712
少数股东权益	131	146	219	318	443
所有者权益合计	4,211	4,304	4,881	5,897	7,155
负债股东权益合计	4,856	5,295	6,176	7,417	8,931

比率分析

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净资产收益率	9.5%	10.8%	14.3%	16.5%	16.9%
总资产收益率	8.0%	8.5%	10.8%	12.4%	12.7%
投入资本收益率	9.0%	8.5%	14.0%	16.2%	16.6%
成长能力					
营业总收入增长率	-3.7%	20.6%	38.3%	32.8%	23.0%
EBIT 增长率	-27.9%	3.6%	83.4%	39.0%	23.5%
归母净利润增长率	-24.4%	15.8%	48.1%	37.7%	23.4%
总资产增长率	3.1%	9.1%	16.6%	20.1%	20.4%
资产管理能力					
应收账款周转天数	96	96	94	90	96
存货周转天数	165	177	156	161	170
应付账款周转天数	72	59	59	60	61
总资产周转天数	614	540	441	394	385
偿债能力					
资产负债率	13.3%	18.7%	21.0%	20.5%	19.9%
流动比率	6.0	4.9	4.3	4.5	4.7
速动比率	4.0	3.1	2.7	2.7	2.9
EBIT 利息保障倍数	200.4	99.3	61.0	83.9	102.8

来源: iFind, 太平洋证券研究所

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

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。