

汽车

报告日期：2024年04月24日

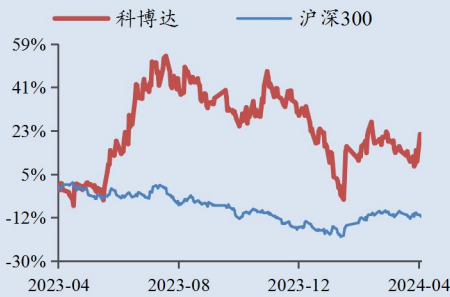
2024Q1 归母净利润同比+66.2%，海外布局+域控等新品助力成长

——科博达（603786.SH）年报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2024年04月23日

当前价格（元）	66.50
52周价格区间（元）	49.24-83.60
总市值（百万元）	26,864.29
流通市值（百万元）	26,864.29
总股本（万股）	40,397.43
流通股（万股）	40,126.15
近一月换手（%）	5.75

分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzqgs.com

联系人：李浩洋

执业证书编号：S0230124020003

邮箱：lihy@hlzqgs.com

相关阅读

事件：

2024年4月20日，公司发布2023年年报及2024年一季报：公司2023年实现营收46.3亿元，同比+36.7%，实现归母净利润6.1亿元，同比+35.3%；2024Q1实现营收14.2亿元，同比+55.2%，实现归母净利润2.2亿元，同比+66.2%。

观点：

- **在手订单充足+域控产品放量驱动营收增长，费率控制优秀助力2023Q4业绩同比+73.4%**。收入端，公司2023Q4营收同比+48.6%，分业务来看，照明控制系统/电机控制系统/能源管理系统/车载电器与电子等业务营收同比+49.7%/+60.5%/+179.1%/+8.4%。公司2023年共获得宝马、大众等新定点项目73个，全生命周期销量预计超1亿只，在手订单充足驱动营收增长。新产品方面，底盘控制器及域控产品2023年营收同比+552.3%，公司业务有望充分受益于汽车智能化趋势加速。利润端，公司2023Q4归母净利润同比+73.4%，明显高于营收增速，主要系费用控制优秀，2023Q4期间费用率同比-3.4pct，其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别同比-0.2pct/-1.5pct/-1.8pct/+0.01pct。
- **灯控系统同比增速亮眼，2024Q1业绩同比+66.2%**。收入端，公司2024Q1营收同比+55.2%，分业务来看，照明控制系统/电机控制系统/能源管理系统/车载电器与电子等业务营收同比+58.3%/+19.3%/+241.9%/+28.5%，其中传统照明控制系统业务增速亮眼，或系新订单逐步配套确收。利润端，公司2024Q1归母净利润同比+66.2%，其中毛利率同比+0.7pct，环比+5.2pct，或系新增项目逐步放量，规模化生产下成本下降；期间费用率同比-1.6pct，其中研发费用率同比-3.0pct，或系前期研发项目逐步完成。
- **海外订单+产能持续布局，域控等新品受益于智能化有望持续增长**。公司持续发力海外布局，订单方面，公司2023年获取宝马、奥迪等客户全球项目10个，全生命周期销量预计超3000万只，同时加速底盘控制器、域控制器和Efuse等新产品海外市场拓展；产能方面，公司日本工厂已建成投产，2024年底前预计完成欧洲和北美设厂计划，进一步扩大欧洲和北美市场业务。公司底盘控制器、域控制器和Efuse等新产品价值量较高，充分受益于汽车智能化趋势，有望保持高增速，进一步提升公司产品组合单车价值总量，优化收入结构。

- **盈利预测及投资评级：**公司在手订单充足，2024年有望受益于海外布局和域控等新产品的增长，预计公司2024-2026年归母净利润分别为8.62/10.93/13.34亿元，当前股价对应PE为31.2/24.6/20.1倍，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济不及预期；产品定点不及预期；下游定点车型销量不及预期；上游原材料涨价；地缘政治风险；测算存在误差，以实际为准。
- **盈利预测简表**

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,384	4,625	6,200	7,793	9,448
增长率（%）	20.6	36.7	34.0	25.7	21.2
归母净利润（百万元）	450	609	862	1,093	1,334
增长率（%）	15.8	35.3	41.5	26.8	22.1
ROE（%）	11.7	13.6	16.8	18.5	19.1
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.11	1.51	2.13	2.71	3.30
市盈率（P/E）	59.7	44.1	31.2	24.6	20.1
市净率（P/B）	6.5	5.8	5.1	4.5	3.8

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4059	4916	5808	6900	8289	营业收入	3384	4625	6200	7793	9448
现金	686	997	1197	1838	2864	营业成本	2271	3258	4385	5511	6671
应收票据及应收账款	1348	1771	2151	2451	2651	税金及附加	16	21	29	36	44
其他应收款	1	2	3	3	5	销售费用	69	78	102	121	140
预付账款	17	19	29	31	42	管理费用	180	232	309	378	449
存货	1230	1346	1646	1796	1946	研发费用	374	444	527	639	775
其他流动资产	777	782	782	782	782	财务费用	-29	-18	-6	-4	-10
非流动资产	1236	1439	1729	2015	2269	资产和信用减值损失	-54	-69	-27	-29	-31
长期股权投资	319	368	474	589	713	其他收益	17	34	26	25	25
固定资产	594	726	870	978	1056	公允价值变动收益	-4	2	2	1	1
无形资产	131	119	166	221	265	投资净收益	102	117	126	135	144
其他非流动资产	192	226	219	227	234	资产处置收益	-1	-1	-1	-1	-1
资产总计	5295	6356	7537	8915	10557	营业利润	564	694	980	1244	1519
流动负债	836	1439	1917	2444	2881	营业外收入	3	3	3	3	3
短期借款	254	630	930	1280	1520	营业外支出	1	2	1	1	1
应付票据及应付账款	419	587	767	935	1126	利润总额	566	695	983	1246	1521
其他流动负债	163	222	220	229	235	所得税	65	44	62	79	97
非流动负债	155	118	118	118	118	净利润	502	650	920	1167	1425
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	51	41	59	74	91
其他非流动负债	155	118	118	118	118	归属母公司净利润	450	609	862	1093	1334
负债合计	992	1557	2036	2563	2999	EBITDA	714	842	1145	1438	1751
少数股东权益	146	139	198	272	363	EPS (元)	1.11	1.51	2.13	2.71	3.30
股本	404	404	404	404	404						
资本公积	1813	1875	1875	1875	1875						
留存收益	2036	2443	2997	3699	4557						
归属母公司股东权益	4158	4659	5303	6079	7194						
负债和股东权益	5295	6356	7537	8915	10557						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-11	432	465	965	1362
净利润	502	650	920	1167	1425
折旧摊销	131	156	158	185	230
财务费用	-29	-18	-6	-4	-10
投资损失	-102	-117	-126	-135	-144
营运资金变动	-678	-379	-508	-277	-169
其他经营现金流	166	141	26	29	31
投资活动现金流	-3	-237	-321	-336	-339
资本支出	214	390	342	356	359
长期投资	193	91	-106	-115	-124
其他投资现金流	17	62	127	136	144
筹资活动现金流	-4	110	56	11	3
短期借款	146	376	300	350	240
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	4	-0	0	0	0
资本公积增加	-80	61	0	0	0
其他筹资现金流	-74	-327	-244	-339	-237
现金净增加额	3	308	200	640	1026

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	20.6	36.7	34.0	25.7	21.2
营业利润(%)	22.6	23.1	41.3	26.9	22.1
归属于母公司净利润(%)	15.8	35.3	41.5	26.8	22.1
获利能力					
毛利率(%)	32.9	29.6	29.3	29.3	29.4
净利率(%)	14.8	14.1	14.8	15.0	15.1
ROE(%)	11.7	13.6	16.8	18.5	19.1
ROIC(%)	11.4	11.9	14.7	15.8	16.3
偿债能力					
资产负债率(%)	18.7	24.5	27.0	28.7	28.4
净负债比率(%)	-6.9	-5.4	-3.0	-7.2	-16.6
流动比率	4.9	3.4	3.0	2.8	2.9
速动比率	3.1	2.4	2.1	2.1	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	3.7	3.5	3.5	3.8	3.6
应付账款周转率	6.2	6.5	6.3	6.3	6.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.11	1.51	2.13	2.71	3.30
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.03	1.07	1.15	2.39	3.37
每股净资产(最新摊薄)	10.29	11.53	13.07	14.92	17.61
估值比率					
P/E	59.7	44.1	31.2	24.6	20.1
P/B	6.5	5.8	5.1	4.5	3.8
EV/EBITDA	36.7	31.0	23.0	18.1	14.5

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究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价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙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。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046