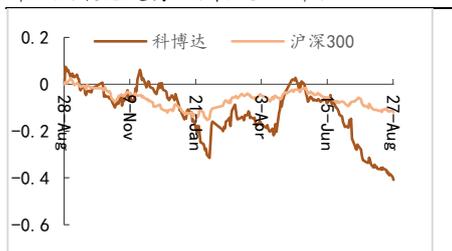


评级： 买入

岳清慧
汽车首席分析师
SAC 执证编号:: S0110521050003
yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	43.68
一年内最高/最低价(元)	81.30/43.47
市盈率(当前)	25.02
市净率(当前)	3.67
总股本(亿股)	4.04
总市值(亿元)	176.42

资料来源：聚源数据

相关研究

- 2Q23 业绩环比向好，域控业务顺利拓展
- 2022&1Q23 业绩点评：新老业务加速放量，1Q23 盈利水平提升明显
- 科博达 2022 年三季报点评：归母净利润同比大增，域控制器业务有序推进

核心观点

- 公司公告:2024 年上半年实现营业总收入 27.42 亿元,同比增长 39.85%。归母净利润达到 3.72 亿元,同比增长 34.85%。2024Q2 单季度营收为 13.25 亿元,同比+26.45%,Q2 单季度归母净利润为 1.53 亿元,同比增长 6.08%。

点评:

- 营收利润保持稳定增长,盈利性短期扰动。从 Q2 单季度来看,公司营收 13.25 亿元,同环比分别+26.45%/-6.49%,归母净利润 1.53 亿元,同环比分别+6.08%/-30.38%。环比短期承压,主要是受今年汽车行业较多企业年降结果在 2 季度确定影响。公司 2 季度的毛利率 26.12%,同环比分别-4.46pct/-5.85pct,主要是年降影响较多,后续逐步恢复平稳。公司 2 季度的净利率 12.36% (同环比分别-2.09pct/-3.93pct),主要是受毛利率下降影响。

- 积极开拓国内新势力公司,不断优化客户结构。公司积极调整战略方向,深化与造车新势力的合作,上半年造车新势力收入占比提升至 15%,其中理想的收入占比达到 11%,成为公司第四大客户,彰显了公司在满足新势力车企需求、提供高品质服务方面的能力和成效。

- 产品与客户双重拓展,保持长期稳健增长。公司上半年积极开拓市场,获得了 43 个新定点项目,公司现有产品线进一步扩充,照明控制系统、电机控制系统、能源管理系统、车载电子与电器、域控及底盘类控制器等多个领域,展现了科博达在汽车电子领域的全面布局和技术创新能力。加快全球化步伐,欧美客户项目定点逐步增多,Efuse、底盘悬架控制器 DCC、ASC 成功进入大众配套体系,eLSV (电子转向柱控制器)获得宝马全球平台定点,DCDC (直流电源转换器)获得保时捷和奥迪项目定点;热管理智能执行器获得奥迪和宝马全球项目定点。公司在研项目 136 个,其中包括大众、宝马、北美造车新势力等全球客户平台项目 21 个。

盈利预测与估值:

鉴于公司在智能化领域的竞争力及公司产品迭代的持续性,我们预计 2024 年至 2026 年公司营收分别为 62 亿元、80.2 亿元和 104.3 亿元,归母净利润分别为 8.1 亿元、10.2 亿元和 13.3 亿元。维持“买入”评级。

风险提示:国内汽车销售不及预期,公司产品推出情况低于预期,公司盈利能力提升情况低于预期。

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收(亿元)	46.3	62.0	80.2	104.3
营收增速(%)	36.7	34.1	29.3	29.9
归母净利润(亿元)	6.1	8.1	10.2	13.3
归母净利润增速(%)	35.3	33.5	25.1	31.1
EPS(元/股)	1.51	2.01	2.52	3.30
PE	47.3	22.0	17.6	13.4

资料来源:Wind,首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4916	5461	6668	8249	经营活动现金流	432	341	159	235
现金	997	762	756	756	净利润	609	813	1017	1334
应收账款	1532	1838	2377	3088	折旧摊销	156	163	193	217
其它应收款	2	3	4	5	财务费用	-1	-10	-10	1
预付账款	19	25	33	42	投资损失	-117	-153	-153	-153
存货	1346	1702	2212	2866	营运资金变动	-238	-536	-970	-1270
其他	179	241	311	404	其它	-18	9	12	15
非流动资产	1439	1586	1703	1749	投资活动现金流	-237	-159	-159	-113
长期投资	368	368	368	368	资本支出	390	260	260	265
固定资产	726	840	931	1005	长期投资	1018	1022	1032	1035
无形资产	119	107	97	92	其他	-866	-921	-931	-883
其他	37	37	37	37	筹资活动现金流	110	-417	-5	-122
资产总计	6356	7047	8371	9998	短期借款	-294	147	79	249
流动负债	1439	1388	1787	2190	长期借款	3	-7	0	0
短期借款	630	336	482	561	其他	-35	-126	-162	-200
应付账款	587	835	1086	1406	现金净增加额	308	-235	-5	0
其他	1	1	1	2					
非流动负债	118	118	119	122	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	45	45	45	45	营业收入	36.7%	34.1%	29.3%	29.9%
负债合计	1557	1506	1906	2313	营业利润	23.1%	34.0%	25.5%	31.5%
少数股东权益	139	195	264	355	归属母公司净利润	35.3%	33.5%	25.1%	31.1%
归属母公司股东权益	4659	5346	6200	7331	获利能力				
负债和股东权益	6356	7047	8371	9998	毛利率	29.6%	29.2%	28.9%	29.1%
					净利率	13.2%	13.1%	12.7%	12.8%
					ROE	13.1%	15.2%	16.4%	18.2%
					ROIC	11.4%	14.4%	15.3%	17.1%
利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
营业收入	4625	6204	8025	10427	资产负债率	24.5%	21.4%	22.8%	23.1%
营业成本	3258	4390	5706	7393	净负债比率	10.0%	4.8%	5.8%	5.6%
营业税金及附加	21	28	37	48	流动比率	3.42	3.94	3.73	3.77
营业费用	78	105	120	145	速动比率	2.48	2.71	2.49	2.46
研发费用	444	533	687	867	营运能力				
管理费用	232	312	402	523	总资产周转率	0.73	0.88	0.96	1.04
财务费用	-18	-10	-10	1	应收账款周转率	2.97	3.18	3.29	3.30
资产减值损失	-69	-69	-69	-69	应付账款周转率	6.47	6.17	5.94	5.93
公允价值变动收益	2	2	2	2	每股指标(元)				
投资净收益	151	151	151	151	每股收益	1.51	2.01	2.52	3.30
营业利润	694	930	1167	1534	每股经营现金	1.07	0.84	0.39	0.58
营业外收入	3	3	3	3	每股净资产	11.53	13.23	15.35	18.15
营业外支出	2	2	2	2	估值比率				
利润总额	695	931	1168	1535	P/E	47.3	22.0	17.6	13.4
所得税	44	62	81	111	P/B	6.19	3.35	2.88	2.44
净利润	650	868	1086	1425					
少数股东损益	41	55	69	91					
归属母公司净利润	609	813	1017	1334					
EBITDA	806	1082	1350	1753					
EPS (元)	1.51	2.01	2.52	3.30					

分析師簡介

岳清慧，畢業於廈門大學，曾就職於國金證券、方正證券，曾獲得新財富汽車第三、第四。2021年5月加入首創證券，負責汽車行業研究。

分析師聲明

本報告清晰準確地反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響，作者將對報告的內容和觀點負責。

免責聲明

本報告由首創證券股份有限公司（已具備中國證監會批復的證券投資諮詢業務資格）制作。本報告所在資料的來源及觀點的出處皆被首創證券認為可靠，但首創證券不保證其準確性或完整性。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，並應同時考量各自的投資目的、財務狀況和特定需求，必要時就法律、商業、財務、稅收等方面諮詢專業財務顧問的意見。對依據或者使用本報告所造成的一切後果，首創證券及/或其關聯人員均不承擔任何法律責任。投資者需自主作出投資決策並自行承擔投資風險，任何形式的分享證券投資收益或者分擔證券投資損失的書面或口頭承諾均為無效。

本報告所載的信息、材料或分析工具僅提供給閣下作參考用，不是也不應被視為出售、購買或認購證券或其他金融工具的要約或要約邀請。該等信息、材料及預測無需通知即可隨時更改。過往的表現亦不應作為日後表現的預示和擔保。在不同時期，首創證券可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

首創證券的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。首創證券沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。首創證券的自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見或建議不一致的投資決策。

在法律許可的情況下，首創證券可能會持有本報告中提及公司所發行的證券頭寸並進行交易，也可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務。因此，投資者應當考慮到首創證券及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。投資者請勿將本報告視為投資或其他決定的唯一信賴依據。

本報告的版權僅為首創證券所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

評級說明

	評級	說明
1. 投資建議的比較標準		
投資評級分為股票評級和行業評級	股票投資評級	買入 相對滬深 300 指數漲幅 15% 以上
以報告發布後的 6 個月內的市場表現為比較標準，報告發布日後的 6 個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深 300 指數的漲跌幅為基準	增持	相對滬深 300 指數漲幅 5%-15% 之間
	中性	相對滬深 300 指數漲幅 -5%-5% 之間
	減持	相對滬深 300 指數跌幅 5% 以上
2. 投資建議的評級標準	行業投資評級	看好 行業超越整體市場表現
報告發布日後的 6 個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深 300 指數的漲跌幅為基準	中性	行業與整體市場表現基本持平
	看淡	行業弱於整體市場表現