

宁波高发（603788.SH）：主销产品份额持续提升，盈利能力稳定

2025 年 8 月 26 日

推荐/维持

宁波高发

公司报告

近日，公司发布 2025 年半年度报告：2025 上半年，公司实现营收 78,680.32 万元，同比增长 7.83%；实现归母净利润 10,388.53 万元，同比增长 11.93%。对此，我们点评如下：

主销产品份额持续提升，Q2 营收同比增速放缓。公司主要产品为档位操纵器和踏板类产品（包括油门和刹车踏板）2025 年上半年分别销售 263 万套和 531 万套，国内市场份额分别为 19.4%和 39.3%。2024 年上半年电子换挡器和电子油门踏板分别销售 142 万套和 352 万套。据公司 2025 半年报，公司两个主销产品销量均创历史新高，市场份额进一步提升。受市场竞争加剧影响，营收端增速低于销量增速，其中 2025Q2 公司营收增长仅为 5.02%。我们认为，公司在两个产品上均已形成规模优势，随着年降压力放缓，市场竞争格局的肃清（小规模、低运营质量的企业逐渐淘汰），公司营收增速有望提升。

新客户拓展顺利，积极拓展合资及海外车企。据 2025 年半年报，公司踏板类产品进入一汽大众、上汽大众、某新能源汽车等整车供应商体系。为丰富公司产品线，公司储备的新产品 进入装车测试。2024 年公司产品档位操纵器进入雷诺汽车整车供应体系，电子加速踏板进入斯特兰蒂斯、雷诺汽车等整车供应体系。我们认为，公司采取的“以点带面”并“以面促点”的市场推广策略卓有成效。深入开拓已有自主车企外，积极开拓合资和海外车企，为公司业务打开新的增长空间。

盈利能力稳健。面对激烈的市场竞争，公司在成本和费用端较强的控制能力带来了稳健的盈利表现。2025Q2 公司综合毛利率为 24.2%，高于 2025Q1（21.2%），略低于 2024Q2 的 25.2%。期间费率上，公司 2025Q2 期间费率为 8.9%，低于 2024Q2 的 9.1%，略高于 2025Q1 的 8.5%。同比上，公司管理费率和研发费率均有下降。公司净利率表现了较强的稳定性，2025Q2 公司净利率为 14.3%，高于去年同期的 13.6%和 2025Q1 的 11.9%。

高分红与充足的现金储备。报告期，公司实施了 2024 年度利润分配方案，合计派发现金红利 156,145,547.60 元（含税），占 2024 年度归属于上市公司股东的净利润比例为 81.93%。同时，公司现金资产充足，依据年报告附注，2025 二季度末，公司货币资产+交易金融资产（以结构性存款及理财产品为主）+一年内到期的非流动资产（为一年内到期的大额存单及利息）+其他债权投资（为大额存单、定期存款及利息）合计为 7.64 亿元。短期借款仅为 4743.77 万元。

公司盈利预测及投资评级：综上，公司凭借优秀的成本、费用控制能力，保持盈利能力的稳健。现有产品市场份额维持业内领先，并持续开拓合资和海外市场，前景可期。公司具备较为充足的现金储备，我们看好其中长期发展。预计公司 2025-2027 年归母净利润 2.21/2.56/2.99 亿元，对应 EPS 0.99/1.15/1.34 元。按照当前股价对应 PE 18x/15x/13x，维持“推荐”评级。

风险提示：汽车需求不及预期、公司产品推广不及预期、主要原材料价格大幅上涨风险，海外市场拓展不及预期等。

财务指标预测

公司简介：

宁波高发汽车控制系统股份有限公司的主营业务是从事汽车变速操纵控制系统和加速控制系统产品的研发、生产和销售。公司的主要产品是汽车变速操纵系统总成、电子加速踏板、汽车拉索。

资料来源：公司公告、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍：

无

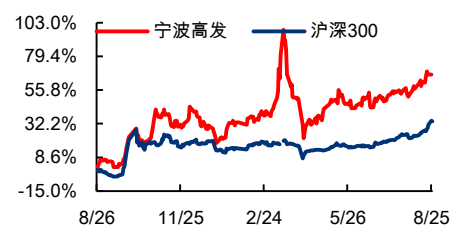
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	21.6-10.91
总市值（亿元）	38.86
流通市值（亿元）	38.86
总股本/流通 A 股（万股）	22,307/22,307
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	5.8

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：李金锦

010-66554142

liji-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

分析师：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480525020001

研究助理：曹泽宇

17512502830

caozy-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124040003

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,263.48	1,460.65	1,681.47	1,931.35	2,235.70
增长率 (%)	21.79%	15.61%	15.12%	14.86%	15.76%
归母净利润 (百万元)	162.64	190.59	221.45	256.24	298.50
增长率 (%)	41.54%	17.18%	16.19%	15.71%	16.49%
净资产收益率 (%)	8.07%	9.22%	10.50%	11.88%	13.48%
每股收益 (元)	0.73	0.85	0.99	1.15	1.34
PE	24.14	20.60	17.73	15.32	13.15
PB	1.95	1.90	1.86	1.82	1.77

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	1,798.35	1,701.85	1,805.96	1,954.40	2,147.40	营业收入	1,263.48	1,460.65	1,681.47	1,931.35	2,235.70
货币资金	601.16	96.47	84.07	96.57	111.78	营业成本	958.32	1,133.23	1,299.39	1,488.01	1,717.61
应收账款	668.30	703.42	801.66	911.59	1,044.69	营业税金及附加	8.77	10.44	11.75	13.50	15.62
其他应收款	7.09	7.53	4.47	8.88	10.20	营业费用	45.88	31.58	32.72	37.21	42.64
预付款项	5.09	5.17	7.22	8.30	9.60	管理费用	38.36	35.38	36.65	41.68	47.76
存货	197.06	209.25	235.13	263.87	298.50	财务费用	-20.81	-8.22	1.59	1.60	1.99
其他流动资产	319.20	683.08	668.99	663.87	671.01	研发费用	62.44	66.09	68.47	77.86	89.23
非流动资产合计	722.92	956.43	956.12	947.70	934.01	资产减值损失	-12.67	-10.95	-12.44	-14.28	-16.54
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	-4.47	0.95	0.00	0.00	0.00
固定资产	161.69	400.05	404.14	425.11	414.04	投资净收益	11.65	15.00	12.90	12.90	12.90
无形资产	85.24	113.16	110.89	108.63	106.37	加: 其他收益	15.17	14.90	15.04	15.04	15.04
其他非流动资产	270.81	389.67	389.31	388.96	388.60	营业利润	180.18	212.06	246.40	285.16	332.25
资产总计	2,521.27	2,658.28	2,762.08	2,902.11	3,081.41	营业外收入	0.04	0.58	0.79	0.79	0.79
流动负债合计	472.46	589.83	652.67	745.36	869.54	营业外支出	0.43	0.26	0.42	0.42	0.42
短期借款	15.25	45.65	42.04	46.04	62.25	利润总额	179.79	212.37	246.76	285.53	332.62
应付账款	360.93	409.47	469.50	537.65	620.61	所得税	17.36	22.75	26.43	30.58	35.63
其他流动负债	96.28	134.71	141.13	161.67	186.67	净利润	162.43	189.63	220.33	254.95	296.99
非流动负债合计	33.58	2.44	2.44	2.38	2.30	少数股东损益	-0.21	-0.96	-1.12	-1.29	-1.51
长期借款	10.02	0.00	0.00	-0.06	-0.14	归属母公司净利润	162.64	190.59	221.45	256.24	298.50
其他非流动负债	23.56	2.44	2.44	2.44	2.44	主要财务比率					
负债合计	506.05	592.27	655.10	747.74	871.83		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0.01	-0.96	-2.07	-3.36	-4.87	成长能力					
实收资本 (或股本)	223.07	223.07	223.07	223.07	223.07	营业收入增长	21.79%	15.61%	15.12%	14.86%	15.76%
资本公积	1,069.41	1,069.41	1,069.41	1,069.41	1,069.41	营业利润增长	35.29%	17.69%	16.19%	15.73%	16.51%
未分配利润	722.75	774.50	816.57	865.26	921.97	归属于母公司净利	41.54%	17.18%	16.19%	15.71%	16.49%
归属母公司股东权	2,015.22	2,066.97	2,109.05	2,157.73	2,214.45	获利能力					
负债和所有者权益	2,521.27	2,658.28	2,762.08	2,902.11	3,081.41	毛利率 (%)	24.15%	22.42%	22.72%	22.96%	23.17%
现金流量表						净利率 (%)	12.86%	12.98%	13.10%	13.20%	13.28%
						总资产净利润 (%)	6.45%	7.17%	8.02%	8.83%	9.69%
						ROE (%)	8.07%	9.22%	10.50%	11.88%	13.48%
						偿债能力					
经营活动现金流	92.42	116.56	165.65	215.84	245.21	资产负债率 (%)	20%	22%	24%	26%	28%
净利润	162.43	189.63	195.06	229.67	271.71	流动比率	3.81	2.89	2.77	2.62	2.47
折旧摊销	21.75	24.43	50.31	58.42	63.69	速动比率	3.38	2.16	2.01	1.87	1.74
财务费用	-20.81	-8.22	1.59	1.60	1.99	营运能力					
投资损失	-11.65	-15.00	-12.90	-12.90	-12.90	总资产周转率	0.50	0.55	0.61	0.67	0.73
营运资金变动	-92.98	-88.38	-96.78	-89.31	-107.65	应收账款周转率	2.19	2.41	2.44	2.46	2.49
其他经营现金流	33.66	14.11	28.37	28.37	28.37	应付账款周转率	3.42	3.56	3.56	3.56	3.56
投资活动现金流	29.31	-597.74	6.53	1.85	-2.35	每股指标 (元)					
资本支出	142.85	171.53	50.00	50.00	50.00	每股收益 (最新摊薄)	0.73	0.85	0.99	1.15	1.34
长期投资	172.74	-449.47	0.00	0.00	0.00	每股净现金流 (最新摊薄)	-0.12	-0.54	0.49	0.74	0.91
其他投资现金流	-286.29	-319.80	-43.47	-48.15	-52.35	每股净资产 (最新摊薄)	9.03	9.27	9.45	9.67	9.93
筹资活动现金流	-106.36	-35.52	-184.58	-205.20	-227.64	估值比率					
短期借款增加	15.25	30.40	-3.61	4.00	16.21	P/E	24.14	20.60	17.73	15.32	13.15
长期借款增加	10.02	-10.02	0.00	-0.06	-0.08	P/B	1.95	1.90	1.86	1.82	1.77
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	12.42	9.97	10.67	9.35	8.24
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
现金净增加额	15.37	-516.69	-12.40	12.49	15.22						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	宁波高发 (603788.SH) 更新点评: 拟设立海外子公司, 积极拓展国际市场	2025-07-22
行业普通报告	汽车行业 5 月数据点评: 国内市场表现活跃, 插混汽车出口快速增长	2025-06-17
行业深度报告	汽车行业 2025 年中期策略: 汽车电动智能化趋势与自下而上研究策略	2025-06-10
行业深度报告	汽车行业 2024 年年报及 2025 年一季报综述: 以旧换新政策推动业绩增长, 行业盈利能力复苏	2025-05-20
公司普通报告	宁波高发 (603788.SH): Q1 业绩符合预期, 费用率持续下降	2025-05-07
公司普通报告	宁波高发 (603788.SH) 2024 年报点评: 经营持续提质增效, 现金资产充足	2025-04-23
行业普通报告	汽车行业 3 月数据点评: 销量稳健增长, 插混出口保持强势	2025-04-18
行业普通报告	智驾行业点评报告系列: 华为发布全年业绩, 智能汽车解决业务首次盈利	2025-04-08
行业普通报告	汽车行业: 新关税落地, 关注具备竞争力环节	2025-04-07
行业普通报告	汽车行业 2 月数据点评: 销量持续增长, 自主品牌市占率超七成	2025-03-26
公司深度报告	宁波高发 (603788.SH): 受益汽车电动智能化趋势, 公司强成本控制、高效率将持续领先	2025-03-17
行业普通报告	汽车行业 1 月数据点评: 新能源出口高增, 智驾驱动结构性机会	2025-02-21

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士, 多年汽车及零部件研究经验, 2009 年至 2021 曾就职于国家信息中心, 长城证券, 方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所, 负责汽车及零部件行业研究。

吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士, 4 年投资研究经验, 2022 年加盟东兴证券研究所, 主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

研究助理简介

曹泽宇

美国约翰霍普金斯大学金融学硕士, 马里兰大学帕克分校经济学学士, 2024 年 4 月加入东兴证券研究所, 主要覆盖汽车及零部件行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526