

科博达 (603786.SH)

Q2 业绩表现亮眼，全球化战略持续推进

事件：公司发布 2025H1 业绩。2025 年 H1，公司收入 30.47 亿元，同比+11%，归母净利润 4.5 亿元，同比+21%；其中 2025 Q2，公司收入 16.73 亿元，同比+26%，环比+22%；归母净利润 2.45 亿元，同比+61%，环比+19%。

新项目量产推动营收增长，海外市场贡献显著。2025 年上半年，科博达新获定点项目预计生命周期销售额超过 70 亿元，其中包括获得某国际知名整车厂新世代架构下超级大脑之一中央域控产品定点。分产品看，照明控制与能源管理业务营收同环比显著增长，Q2 照明控制营收 8.9 亿元，同增 38%，环增 36%；电机控制营收 2.53 亿元，同增 22%，环增 2%；能源管理营收 2.23 亿元，同增 32%，环增 39%。海外市场贡献显著，Q2 海外市场营收 6.85 亿元，同比+47%，环比+48%。

Q2 毛利率环比微增，费用率呈下降趋势。公司 2025H1 毛利率 27.1%，同比-2.0pct，净利率 15.5%，同比+1.1pct；2025Q2 毛利率 27.2%，环比+0.21pct，销售净利率 15.1%，环比-0.78pct。费用管控良好，费用率整体呈下降趋势，25Q2 销售/管理/研发费用率分别为 2.0%/3.4%/6.6%，环比+1.5/-0.2/-0.4pct，整体期间费用率 10.0%，环降 0.3pct。

新产品打开成长曲线，全球化布局稳步推进。公司持续开发高价值量产品，智能配电箱产品加大向欧美客户、新能源客户的推广力度；天幕智能控制器、后排放电加热催化剂项目推进顺利，有望于年内实现量产、交付，逐步贡献业绩。公司产品矩阵持续拓展，将有助于提高公司单车配套价值量、优化公司产品结构。公司通过全资子公司德国科博达以自有资金收购位于捷克的 IMI 公司 100% 股权，有助于公司实现欧洲本土化运营，深化全球布局。

盈利预测：考虑公司为全球灯控龙头，持续拓展新产品新客户，我们维持 2025-2027 年归母净利润预测 10/13/15 亿元，同增 30%/26%/22%，对应 PE 为 24/19/15x，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动；客户销量不及预期；新客户拓展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,625	5,968	7,432	9,108	10,930
增长率 yoy (%)	36.7	29.0	24.5	22.6	20.0
归母净利润 (百万元)	609	772	1,001	1,264	1,541
增长率 yoy (%)	35.3	26.8	29.6	26.2	22.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.51	1.91	2.48	3.13	3.82
净资产收益率 (%)	13.1	14.7	16.7	18.5	19.7
P/E (倍)	38.7	30.5	23.5	18.6	15.3
P/B (倍)	5.1	4.5	3.9	3.5	3.0

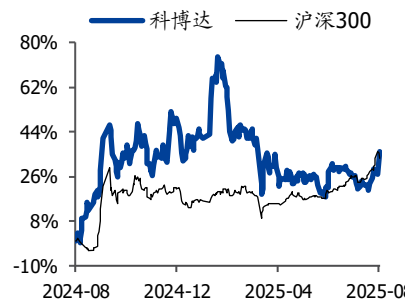
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 27 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
08 月 27 日收盘价 (元)	58.32
总市值 (百万元)	23,552.92
总股本 (百万股)	403.86
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	2.17

股价走势



作者

分析师 丁逸璇
执业证书编号：S0680521120002
邮箱：dingyixuan@gszq.com

分析师 刘晓恬
执业证书编号：S0680524070011
邮箱：liuxiaotian@gszq.com

相关研究

1、《科博达 (603786.SH)：灯控龙头基本盘扎实，新产品新客户拓宽成长边界》 2025-07-09

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4916	5602	6688	8110	9832
现金	997	1059	1419	2310	3233
应收票据及应收账款	1771	2119	2498	2768	3158
其他应收款	2	3	4	4	5
预付账款	19	18	27	29	32
存货	1346	1561	1714	1783	1998
其他流动资产	782	842	1026	1214	1405
非流动资产	1439	1538	1852	1986	2106
长期投资	368	380	450	500	550
固定资产	726	703	824	880	923
无形资产	119	117	127	126	125
其他非流动资产	226	337	452	479	509
资产总计	6356	7139	8540	10095	11938
流动负债	1439	1660	2241	2882	3610
短期借款	630	530	880	1280	1730
应付票据及应付账款	587	784	961	1124	1327
其他流动负债	222	346	400	479	554
非流动负债	118	108	120	119	118
长期借款	0	23	43	43	43
其他非流动负债	118	86	77	76	75
负债合计	1557	1769	2360	3001	3728
少数股东权益	139	129	193	274	372
股本	404	404	404	404	404
资本公积	1875	1899	1899	1899	1899
留存收益	2443	2972	3685	4519	5536
归属母公司股东权益	4659	5241	5986	6820	7838
负债和股东权益	6356	7139	8540	10095	11938

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	432	687	610	1075	1124
净利润	650	811	1065	1344	1640
折旧摊销	161	180	121	133	145
财务费用	-1	43	16	24	33
投资损失	-117	-84	-134	-182	-219
营运资金变动	-311	-359	-525	-324	-561
其他经营现金流	50	96	67	81	85
投资活动现金流	-237	-265	-340	-130	-93
资本支出	-389	-231	-267	-207	-206
长期投资	91	-101	-120	-100	-100
其他投资现金流	61	67	47	177	214
筹资活动现金流	110	-347	39	-55	-108
短期借款	376	-100	350	400	450
长期借款	0	23	20	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	61	24	0	0	0
其他筹资现金流	-327	-294	-331	-455	-558
现金净增加额	308	64	361	891	923

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4625	5968	7432	9108	10930
营业成本	3258	4235	5322	6543	7895
营业税金及附加	21	31	34	42	50
营业费用	78	124	141	164	186
管理费用	232	241	297	355	415
研发费用	444	456	557	665	765
财务费用	-18	36	-1	2	-4
资产减值损失	-45	-51	-60	-65	-70
其他收益	34	78	45	55	66
公允价值变动收益	2	4	0	0	0
投资净收益	117	84	134	182	219
资产处置收益	-1	0	-1	-2	-2
营业利润	694	901	1178	1487	1815
营业外收入	3	7	7	8	9
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	695	906	1183	1494	1822
所得税	44	95	118	149	182
净利润	650	811	1065	1344	1640
少数股东损益	41	39	64	81	98
归属母公司净利润	609	772	1001	1264	1541
EBITDA	717	1030	1304	1628	1963
EPS (元/股)	1.51	1.91	2.48	3.13	3.82

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	36.7	29.0	24.5	22.6	20.0
营业利润(%)	23.1	29.9	30.7	26.3	22.0
归属母公司净利润(%)	35.3	26.8	29.6	26.2	22.0
获利能力					
毛利率(%)	29.6	29.0	28.4	28.2	27.8
净利率(%)	13.2	12.9	13.5	13.9	14.1
ROE(%)	13.1	14.7	16.7	18.5	19.7
ROIC(%)	9.6	12.7	14.9	15.9	16.3
偿债能力					
资产负债率(%)	24.5	24.8	27.6	29.7	31.2
净负债比率(%)	-7.3	-8.3	-7.1	-13.1	-17.1
流动比率	3.4	3.4	3.0	2.8	2.7
速动比率	2.4	2.3	2.1	2.1	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	3.5	3.5	3.6	3.8	4.1
应付账款周转率	6.5	6.7	7.0	7.1	7.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.51	1.91	2.48	3.13	3.82
每股经营现金流(最新摊薄)	1.07	1.70	1.51	2.66	2.78
每股净资产(最新摊薄)	11.54	12.98	14.82	16.89	19.41
估值比率					
P/E	38.7	30.5	23.5	18.6	15.3
P/B	5.1	4.5	3.9	3.5	3.0
EV/EBITDA	39.7	23.8	17.7	13.9	11.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月27日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com