



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年08月29日

基础数据

08月28日收盘价(元)	58.27
总市值(亿元)	235.33
总股本(亿股)	4.04

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证汽车】科博达: 2024年业绩符合预期, 域控与efuse持续拓展-2025.04.27

【兴证汽车】科博达 2024 三季报点评: 毛利率回归常态水平, 24Q3 业绩亮眼-2024.10.29

分析师: 董晓彬

S0190520080001
dongxiaobin@xyzq.com.cn

分析师: 刘馨遥

S0190524070005
liuxinyao@xyzq.com.cn

科博达(603786.SH)

2025Q2 收入与业绩同环比高增长, 净利率同比大幅提升

投资要点:

- 公司发布 2025 年中报: 2025H1 公司营收 30.5 亿元, 同比+11.1%; 归母净利润 4.5 亿元, 同比+21.3%; 扣非归母净利润 4.3 亿元, 同比+25.2%。其中 2025Q2 营收 16.7 亿元, 同环比分别+26.2%/+21.7%; 归母净利润 2.5 亿元, 同环比分别+60.7%/+19.0%; 扣非归母净利润 2.4 亿元, 同环比分别+68.4%/+27.8%。
- 2025Q2 营收同环比高增长, 能源管理系统业务收入高增长。2025H1 公司营收 30.5 亿元, 同比+11.1%, 其中照明控制系统/电机控制系统/车载电器与电子/能源管理系统分别实现营收 15.4 亿元/5.0 亿元/4.5 亿元/3.8 亿元, 同比+12.0%/+14.5%/+8.0%/+20.2%。2025Q2 公司营收 16.7 亿元, 同环比分别+26.2%/+21.7%, 营收同比高增长预计系大众灯控出货量增加, 环比高增长预计系 25Q1 美国关税影响下福特等客户暂缓发货, 后续逐步恢复。
- 2025Q2 公司毛利率同环比提升, 净利率同比提升明显。2025Q2 公司毛利率为 27.2%, 同环比分别+1.1pct/+0.2pct。2025Q2 公司归母净利率为 14.6%, 同环比分别+3.1pct/-0.3pct。2025Q2 公司四项费用率为 10.1%, 同环比分别-4.7pct/-0.3pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为+2.0%/+3.4%/-2.0%/+6.6%, 同比分别+1.2pct/-1.2pct/-2.5pct/-2.1pct, 环比分别+1.4pct/-0.2pct/-1.1pct/-0.4pct。
- 灯控业务稳健增长, 域控与 efuse 等产品持续拓展, 维持“增持”评级。公司持续拓展新项目, 2025 年上半年新获定点项目预计生命周期销售额超过 70 亿元。同时公司持续拓展产品矩阵, 扎实推进全球化, 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 9.74 亿元/12.33 亿元/15.36 亿元, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 下游客户销量不及预期, 行业降价超预期, 原材料价格大幅上涨

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	5968	7425	9093	10835
同比增长	29.0%	24.4%	22.5%	19.2%
归母净利润(百万元)	772	974	1233	1536
同比增长	26.8%	26.2%	26.5%	24.6%
毛利率	29.0%	28.7%	28.5%	28.4%
ROE	14.7%	16.3%	17.8%	19.1%
每股收益(元)	1.91	2.41	3.05	3.80
市盈率	30.5	24.1	19.1	15.3

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

事件

公司发布 **2025 年中报**：2025H1 公司营收 30.5 亿元，同比+11.1%；归母净利润 4.5 亿元，同比+21.3%；扣非归母净利润 4.3 亿元，同比+25.2%。其中 2025Q2 营收 16.7 亿元，同环比分别+26.2%/+21.7%；归母净利润 2.5 亿元，同环比分别+60.7%/+19.0%；扣非归母净利润 2.4 亿元，同环比分别+68.4%/+27.8%。

点评

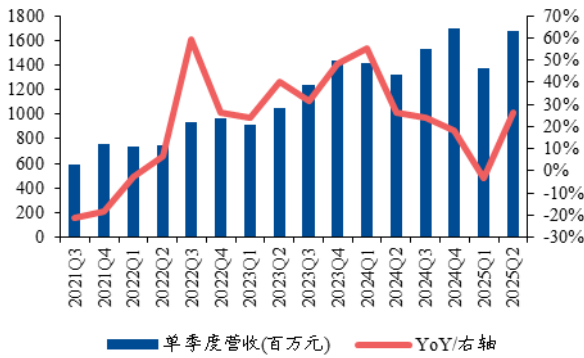
2025Q2 收同环比高增长，能源管理系统业务收入高增长。2025H1 公司营收 30.5 亿元，同比+11.1%，其中照明控制系统/电机控制系统/车载电器与电子/能源管理系统分别实现营收 15.4 亿元/5.0 亿元/4.5 亿元/3.8 亿元，同比+12.0%/+14.5%/+8.0%/+20.2%。2025Q2 公司营收 16.7 亿元，同环比分别+26.2%/+21.7%，营收同比高增长预计系大众灯控出货量增加，环比高增长预计系 25Q1 美国关税影响下福特等客户暂缓发货，后续逐步恢复。

2025Q2 公司毛利率同环比提升，净利率同比提升明显。2025Q2 公司毛利率为 27.2%，同环比分别+1.1pct/+0.2pct。2025Q2 公司归母净利率为 14.6%，同环比分别+3.1pct/-0.3pct。2025Q2 公司四项费用率为 10.1%，同环比分别-4.7pct/-0.3pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为+2.0%/+3.4%/-2.0%/+6.6%，同比分别+1.2pct/-1.2pct/-2.5pct/-2.1pct，环比分别+1.4pct/-0.2pct/-1.1pct/-0.4pct。

灯控业务稳健增长，域控与 **efuse** 等产品持续拓展，维持“增持”评级。公司持续拓展新项目，2025 年上半年新获定点项目预计生命周期销售额超过 70 亿元。同时公司持续拓展产品矩阵，扎实推进全球化，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 9.74 亿元/12.33 亿元/15.36 亿元，维持“增持”评级。

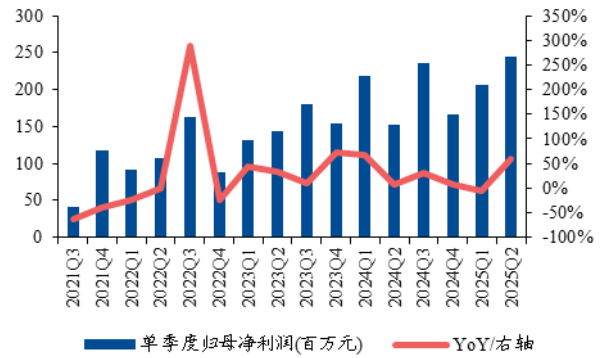
风险提示：下游客户销量不及预期，行业降价超预期，原材料价格大幅上涨

图1、公司分季度总收入与同比（单位：百万元）



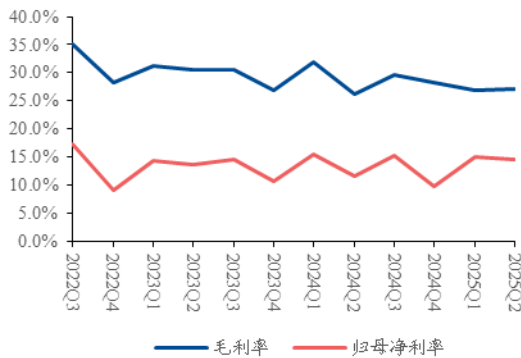
数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、公司分季度归母净利润与同比（单位：百万元）



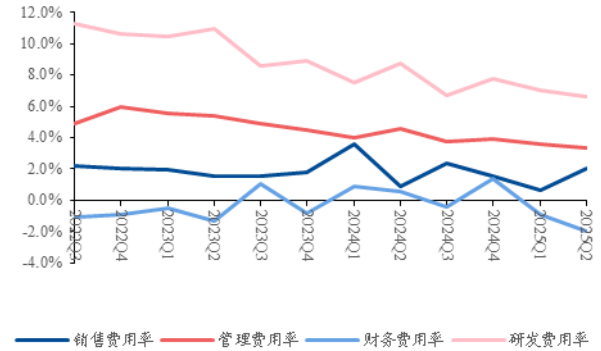
数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、公司分季度毛利率与归母净利率



数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、公司分季度四项费用率



数据来源：Wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

表1、公司分季度主要财务比率

	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
营业税金率	0.4%	0.6%	0.3%	0.6%	0.5%	0.4%	0.7%	0.4%	0.4%	0.5%	0.7%	0.6%
销售费用率	2.2%	2.0%	1.9%	1.5%	1.5%	1.8%	3.6%	0.9%	2.4%	1.5%	0.6%	2.0%
管理费用率	4.9%	6.0%	5.5%	5.4%	4.9%	4.5%	4.0%	4.6%	3.8%	3.9%	3.6%	3.4%
财务费用率	-1.1%	-0.9%	-0.5%	-1.4%	1.0%	-0.9%	0.9%	0.6%	-0.5%	1.4%	-0.9%	-2.0%
研发费用率	11.3%	10.6%	10.5%	11.0%	8.6%	8.9%	7.5%	8.8%	6.7%	7.8%	7.0%	6.6%
费用率合计	17.2%	17.8%	17.5%	16.5%	16.1%	14.3%	15.9%	14.8%	12.3%	14.5%	10.3%	10.1%
所得税/收入	1.1%	3.8%	0.9%	1.0%	0.8%	1.1%	2.1%	0.7%	1.0%	2.4%	1.6%	2.0%
毛利率	35.0%	28.3%	31.3%	30.6%	30.6%	26.8%	32.0%	26.1%	29.7%	28.3%	27.0%	27.2%
归母净利率	17.3%	9.2%	14.4%	13.7%	14.6%	10.7%	15.5%	11.5%	15.4%	9.8%	15.0%	14.6%

数据来源：wind、公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5602	6580	7836	9327
货币资金	1059	1038	1380	1768
交易性金融资产	557	557	557	557
应收票据及应收账款	2119	2704	3132	3732
预付款项	18	26	33	39
存货	1561	1952	2398	2859
其他	288	302	336	372
非流动资产	1538	1592	1564	1541
长期股权投资	380	380	380	380
固定资产	703	670	627	575
在建工程	155	172	202	241
无形资产	117	106	95	85
商誉	0	0	0	0
其他	182	263	260	260
资产总计	7139	8172	9400	10868
流动负债	1660	1895	2141	2406
短期借款	530	630	600	580
应付票据及应付账款	784	929	1141	1360
其他	346	337	400	466
非流动负债	108	102	102	102
长期借款	23	23	23	23
其他	86	79	79	79
负债合计	1769	1997	2243	2508
股本	404	404	404	404
未分配利润	2718	3315	4048	4940
少数股东权益	129	181	245	326
股东权益合计	5370	6175	7157	8360
负债及权益合计	7139	8172	9400	10868

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	772	974	1233	1536
折旧和摊销	180	193	210	225
营运资金的变动	-359	-864	-639	-818
经营活动产生现金流量	687	391	904	1043
资本支出	-231	-157	-177	-197
长期投资	-101	0	0	0
投资活动产生现金流量	-265	-160	-86	-89
债权融资	-27	98	-30	-20
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-347	-252	-475	-567
现金净变动	64	-21	342	387

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5968	7425	9093	10835
营业成本	4235	5296	6506	7757
税金及附加	31	37	45	54
销售费用	124	149	182	217
管理费用	241	297	364	433
研发费用	456	520	591	650
财务费用	36	28	30	21
投资收益	84	74	91	108
公允价值变动收益	4	0	0	0
信用减值损失	-58	-50	-52	-54
资产减值损失	-51	-50	-52	-54
营业利润	901	1149	1454	1813
营业外收支	5	4	4	4
利润总额	906	1153	1458	1817
所得税	95	127	160	200
净利润	811	1026	1298	1617
少数股东损益	39	51	65	81
归属母公司净利润	772	974	1233	1536
EPS 元	1.91	2.41	3.05	3.80

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	29.0%	24.4%	22.5%	19.2%
营业利润增长率	29.9%	27.5%	26.6%	24.7%
归母净利润增长率	26.8%	26.2%	26.5%	24.6%
盈利能力				
毛利率	29.0%	28.7%	28.5%	28.4%
归母净利率	12.9%	13.1%	13.6%	14.2%
ROE	14.7%	16.3%	17.8%	19.1%
偿债能力				
资产负债率	24.8%	24.4%	23.9%	23.1%
流动比率	3.37	3.47	3.66	3.88
速动比率	2.33	2.35	2.46	2.61
营运能力				
资产周转率	88.4%	97.0%	103.5%	106.9%
每股资料(元)				
每股收益	1.91	2.41	3.05	3.80
每股经营现金	1.70	0.97	2.24	2.58
估值比率(倍)				
PE	30.5	24.1	19.1	15.3
PB	4.5	3.9	3.4	2.9

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

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 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：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn