

汽车

2025年09月10日

# 科博达 (603786)

## —— 收购科博达智能科技 60%股权，开启高速成长

**报告原因：有信息公布需要点评**
**买入 (维持)**
**投资要点：公司发布关于收购科博达智能科技公告：公司拟以现金方式收购科博达智能科技 60% 股权，此前上市公司参股 20%，收购后将持股 80%，另外 20% 为员工持股平台。**

市场数据： 2025年09月09日	
收盘价(元)	62.57
一年内最高/最低(元)	76.97/47.23
市净率	4.6
股息率(分红/股价)	1.04
流通A股市值(百万元)	25,269
上证指数/深证成指	3,807.29/12,510.60

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2025年06月30日	
每股净资产(元)	13.54
资产负债率%	23.34
总股本/流通A股(百万)	404/404
流通B股/H股(百万)	-/-

**一年内股价与大盘对比走势：**

**相关研究**
**证券分析师**

 樊夏沛 A0230523080004  
fanxp@swsresearch.com

**联系人**

 樊夏沛  
(8621)23297818x  
fanxp@swsresearch.com

● 公司将以 3.45 亿元对价收购科博达智能科技 60% 股权。科博达智能科技成立于 2022 年 10 月，实缴资本 2 亿元，主要为研发智能驾驶域控制器而成立；成立之初，科博达以 4000 万元，20% 的持股比例战略参股设立科博达智能科技，降低了上市公司的试错成本，规避了前期投资风险。此次交易前，上海恪石、三亚恪石投资合伙企业（有限合伙）、科博达分别持股 60%、20%、20%。其中，上海恪石是科博达实控人柯桂华控制的企业；三亚恪石投资合伙企业（有限合伙）是科博达智能科技骨干员工股权激励平台，其有限合伙人均为科博达智能科技核心技术人员及管理人员等骨干员工。科博达此次以 3.45 亿价格收购上海恪石对科博达智能科技的 60% 股权后，持股比例提升至 80%，纳入合并报表范围。

● 我们认为此次收购，不仅确立了科博达在汽车电子领域的全能地位，更是对中小股东的福利。公司作为汽车电子核心标的，从单一车灯控制器起家，现在已孵化出智能配电盒、天幕智能控制器、底盘控制器、后排放电加热催化器、智能驾驶控制器等一系列符合产业发展趋势、技术开发难度大、单车价值量高的新产品；这些均是后续长期稳健增长的基石。但是汽车的大脑“智能驾驶域控制器”公司之前为了降低试错成本因而独立成立了智能科技，并且在 2-3 年时间发展顺利，拿了超 200 亿订单，2025 年 1-7 月实现营业收入 2.99 亿元，较 2024 全年 1.78 亿元增长 68.03%。我们认为此次收购，使得公司产品类别更加丰富，科博达可以称之为“汽车电子全能”供应商；同时，智能科技下半年极有可能扭亏，并且随着 200 亿订单释放将带来高速增长，现阶段仅以 3.45 亿元收购，可谓是对中小股东的福利。

● 投资分析意见：公司上市以来兢兢业业做研发、开发新客户，并且为了不影响上市公司股东利益，管理层单独用自有资金投资“智能科技”，当发展成熟后，以极低的价格纳入上市公司体内，所有的一切都是站在股东角度思考。鉴于收购后将带来新的业务增量，我们上修 25-27 年营收预测为 77.5/112.0/156.4 亿元（原有预测 74/95/121 亿元），上修 25-27 年归母净利润 10.8/14.7/22.2 亿元（原有预测 10.6/13.5/17.6 亿元），对应 25-27 年 PE 为 23/17/11 倍，考虑到公司成长空间大且增速快，给与 26 年 25 倍 PE，看 368 亿市值，维持买入评级。

● 核心风险：下游客户销量不及预期、新项目开发不及预期、降价压力超预期。

**财务数据及盈利预测**

	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	5,968	3,047	7,745	11,198	15,639
同比增长率(%)	29.0	11.1	29.8	44.6	39.7
归母净利润(百万元)	772	451	1,081	1,466	2,216
同比增长率(%)	26.8	21.3	39.9	35.7	51.1
每股收益(元/股)	1.93	1.12	2.68	3.63	5.49
毛利率(%)	29.0	27.1	27.7	27.2	27.0
ROE(%)	14.7	8.2	17.1	20.1	25.0
市盈率	33		23	17	11

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE



申万宏源研究微信服务号

## 财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,625	5,968	7,745	11,198	15,639
其中：营业收入	4,625	5,968	7,745	11,198	15,639
减：营业成本	3,258	4,235	5,599	8,156	11,422
减：税金及附加	21	31	40	58	80
主营业务利润	1,346	1,702	2,106	2,984	4,137
减：销售费用	78	124	108	157	219
减：管理费用	232	241	271	403	563
减：研发费用	444	456	542	784	1,095
减：财务费用	-18	36	-1	5	9
经营性利润	610	845	1,186	1,635	2,251
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-24	-58	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-45	-51	-17	11	-2
加：投资收益及其他	151	162	163	172	168
营业利润	694	901	1,286	1,752	2,323
加：营业外净收入	1	5	3	3	4
利润总额	695	906	1,289	1,755	2,326
减：所得税	44	95	154	216	0
净利润	650	811	1,135	1,539	2,326
少数股东损益	41	39	54	73	111
归属于母公司所有者的净利润	609	772	1,081	1,466	2,216

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。