

预计智能域控及海外业务是增长点

核心观点

- 研发支出增加及汇兑波动影响 1 季度盈利。**2025 年营业收入 69.34 亿元，同比增长 13.8%；归母净利润 8.29 亿元，同比增长 12.3%；扣非归母净利润 8.03 亿元，同比增长 9.4%。4 季度营业收入 19.37 亿元，同比增长 7.5%，环比下降 0.7%；归母净利润 1.83 亿元，同比增长 6.2%，环比下降 6.3%；扣非归母净利润 1.52 亿元，同比下降 7.4%，环比下降 31.8%。2026 年 1 季度营业收入 15.30 亿元，同比增长 3.3%；扣非归母净利润 1.45 亿元，同比下降 22.8%。2025 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.2 元。1 季度盈利下滑预计主要受研发支出增加及汇兑影响拖累。预计随着智能科技在手订单逐步投产，业绩将有望逐步改善。
- 国际客户开拓顺利，智能化打开增长空间。**公司持续深化与国际知名车企的战略合作，2025 年获国际知名整车厂新一代电子电气架构下中央域控制器项目定点，以及另一国际知名整车厂“数字像素照明中央控制模块”项目定点，新获定点生命周期价值量超 100 亿元。2026 年 1 季度，公司照明控制/电机控制/能源管理/车载电器与电子/中央计算平台和智驾域控系统分别销售 6.94/2.60/1.43/1.94/1.35 亿元，同比分别+6.1%/+4.6%/-10.9%/-13.0%/+22.4%。公司新并表子公司科博达智能科技 2025 年收入 7.71 亿元，净利润-0.86 亿元，科博达智能与 Momenta、高通、地平线等技术公司深度合作，定点项目生命周期价值超 200 亿元，后续将有望贡献盈利。预计公司国际客户定点属高端项目，表明公司在智能照明和域控领域技术能力和产品质量获得认可，后续有望进一步深化与战略客户合作，丰富产品矩阵并提升单车价值量，带动公司业绩增长。
- 产能布局升级，全球化战略推进。**2025 年安徽一期正式投入运营，预计 2027 年底达产。2026 年 3 月公司公告拟募集 14.91 亿元用于中央计算平台与智驾域控产品、电子产品产能扩建项目。公司中央计算平台和智驾域控产品已获蔚来、上汽通用、大众汽车和宝马集团项目定点，其中宝马集团预计于 2027 年 7 月开始贡献销量。预计本次募投项目达产年收入约 86.55 亿元，其他汽车电子产品未来达产年收入约 22.62 亿元，相关产能建设将为公司未来营收增长奠定坚实基础。全球化方面，公司完成对捷克 IMI 公司股权收购，并对德国科博达增资 2120 万欧元以优化财务结构，提升全球化运营能力。目前捷克 IMI 已顺利完成团队融合和流程导入，正推进部分产品量产工作，预计公司欧洲客户开拓和产能建设有序推进，未来海外市场将贡献重要增量。

盈利预测与投资建议

- 预测 2026-2028 年 EPS 分别为 2.39、2.81、3.19 元（原 2026-2027 为 2.85、3.49 元，新增 2028 年预测，调整收入、毛利率及费用率等），可比公司 26 年 PE 平均估值 29 倍，目标价 69.31 元，维持买入评级。

风险提示

照明控制业务配套量低于预期、电机控制业务配套量低于预期、车载电器及电子业务配套量低于预期、域控产品配套量低于预期、乘用车行业销量低于预期。

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,094	6,934	8,330	9,652	10,954
同比增长(%)	31.7%	13.8%	20.1%	15.9%	13.5%
营业利润(百万元)	833	928	1,127	1,327	1,504
同比增长(%)	20.1%	11.5%	21.4%	17.7%	13.3%
归属母公司净利润(百万元)	738	829	965	1,136	1,288
同比增长(%)	21.2%	12.3%	16.4%	17.7%	13.3%
每股收益(元)	1.83	2.05	2.39	2.81	3.19
毛利率(%)	28.5%	25.5%	25.9%	26.2%	26.3%
净利率(%)	12.1%	12.0%	11.6%	11.8%	11.8%
净资产收益率(%)	14.8%	15.2%	16.1%	16.8%	16.8%
市盈率	29.4	26.2	22.5	19.1	16.9
市净率	4.1	3.9	3.4	3.0	2.7

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级 买入（维持）

股价（2026年04月24日）	53.01 元
目标价格	69.31 元
52 周最高价/最低价	109.23/49.9 元
总股本/流通 A 股（万股）	40,386/40,386
A 股市值（百万元）	21,408
国家/地区	中国
行业	汽车与零部件
报告发布日期	2026 年 04 月 26 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-7.24	-0.23	-35.57	-8.04
相对表现%	-8.1	-6.81	-36.99	-34.07
沪深 300%	0.86	6.58	1.42	26.03



证券分析师

姜雪晴	执业证书编号：S0860512060001 jiangxueqing@orientsec.com.cn 021-63326320
袁俊轩	执业证书编号：S0860523070005 香港证监会牌照：BXO330 yuanjunxuan@orientsec.com.cn 021-63326320

联系人

刘宇浩	执业证书编号：S0860124070026 liuyuhao@orientsec.com.cn 021-63326320
-----	--

相关报告

收购智能科技，预计智驾域控将成为新增长点	2025-11-15
海外收入实现较高增长，加快全球化布局	2025-09-06
持续获得新订单，稳步推进全球化布局	2025-04-26

表 1：可比公司估值比较

公司	代码	最新价格(元)	每股收益 (元)				市盈率			
		2026年4月24日	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
德赛西威	002920	109.25	3.36	4.11	5.06	6.15	32.52	26.57	21.57	17.76
中科创达	300496	65.08	0.88	0.98	1.43	1.74	73.59	66.62	45.63	37.32
虹软科技	688088	40.78	0.44	0.64	0.79	1.04	92.60	63.31	51.77	39.37
华阳集团	002906	31.91	1.24	1.49	1.89	2.33	25.72	21.43	16.85	13.69
伯特利	603596	46.64	1.99	2.16	2.78	3.45	23.40	21.60	16.78	13.53
均胜电子	600699	29.51	0.62	0.86	1.18	1.40	47.65	34.26	25.10	21.06
上声电子	688533	26.42	1.43	1.13	1.75	2.23	18.54	23.38	15.10	11.83
经纬恒润-W	688326	120.7	-4.59	0.88	2.57	4.45	-26.31	137.16	47.03	27.13
调整后平均							36.90	39.29	28.83	21.75

数据来源：Wind、东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,062	1,122	1,000	1,239	1,813	营业收入	6,094	6,934	8,330	9,652	10,954
应收票据、账款及款项融资	2,368	2,783	3,400	3,893	4,406	营业成本	4,359	5,169	6,171	7,119	8,074
预付账款	27	28	34	40	45	营业税金及附加	31	40	37	43	49
存货	1,646	1,684	2,296	2,552	2,843	营业费用	125	69	125	145	164
其他	735	854	707	728	725	管理费用及研发费用	776	871	1,000	1,158	1,314
流动资产合计	5,838	6,471	7,437	8,451	9,831	财务费用	38	(25)	(26)	(31)	(32)
长期股权投资	362	355	362	360	359	资产、信用减值损失	115	29	38	34	23
固定资产	721	1,020	975	880	746	公允价值变动收益	4	6	5	5	5
在建工程	286	207	176	160	152	投资净收益	95	98	100	100	100
无形资产	136	162	154	145	137	其他	84	43	38	38	38
其他	249	349	211	252	265	营业利润	833	928	1,127	1,327	1,504
非流动资产合计	1,753	2,093	1,878	1,797	1,659	营业外收入	7	12	3	3	3
资产总计	7,592	8,564	9,315	10,247	11,490	营业外支出	2	4	1	1	1
短期借款	550	814	954	676	718	利润总额	838	936	1,129	1,329	1,506
应付票据及应付账款	901	977	1,185	1,394	1,552	所得税	61	76	113	133	151
其他	535	766	514	616	643	净利润	777	860	1,016	1,196	1,356
流动负债合计	1,986	2,557	2,653	2,686	2,914	少数股东损益	39	30	51	60	68
长期借款	94	107	107	107	107	归属于母公司净利润	738	829	965	1,136	1,288
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	1.83	2.05	2.39	2.81	3.19
其他	92	180	87	77	73						
非流动负债合计	186	286	193	183	179	主要财务比率					
负债合计	2,171	2,843	2,846	2,869	3,093		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	129	90	141	201	268	成长能力					
实收资本(或股本)	404	404	404	404	404	营业收入	31.7%	13.8%	20.1%	15.9%	13.5%
资本公积	1,894	1,594	1,594	1,594	1,594	营业利润	20.1%	11.5%	21.4%	17.7%	13.3%
留存收益	2,992	3,605	4,320	5,166	6,113	归属于母公司净利润	21.2%	12.3%	16.4%	17.7%	13.3%
其他	0	29	11	13	18	获利能力					
股东权益合计	5,420	5,722	6,469	7,378	8,397	毛利率	28.5%	25.5%	25.9%	26.2%	26.3%
负债和股东权益总计	7,592	8,564	9,315	10,247	11,490	净利率	12.1%	12.0%	11.6%	11.8%	11.8%
						ROE	14.8%	15.2%	16.1%	16.8%	16.8%
						ROIC	14.0%	13.0%	13.9%	14.8%	15.2%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	28.6%	33.2%	30.6%	28.0%	26.9%
净利润	777	860	1,016	1,196	1,356	净负债率	0.0%	0.0%	1.4%	0.0%	0.0%
折旧摊销	165	252	247	264	295	流动比率	2.94	2.53	2.80	3.15	3.37
财务费用	38	(25)	(26)	(31)	(32)	速动比率	2.06	1.82	1.89	2.14	2.34
投资损失	(95)	(98)	(100)	(100)	(100)	营运能力					
营运资金变动	(347)	(349)	(1,141)	(537)	(666)	应收账款周转率	3.5	3.4	3.4	3.3	3.3
其它	(27)	(93)	10	(9)	9	存货周转率	2.8	2.9	2.9	2.8	2.8
经营活动现金流	511	547	6	783	861	总资产周转率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
资本支出	(311)	(470)	(145)	(145)	(145)	每股指标(元)					
长期投资	6	8	(7)	2	1	每股收益	1.83	2.05	2.39	2.81	3.19
其他	(85)	(61)	74	137	133	每股经营现金流	1.26	1.35	0.01	1.94	2.13
投资活动现金流	(390)	(523)	(77)	(5)	(11)	每股净资产	13.10	13.94	15.67	17.77	20.13
债权融资	115	(47)	33	(2)	(10)	估值比率					
股权融资	84	(301)	0	0	0	市盈率	29.4	26.2	22.5	19.1	16.9
其他	(279)	333	(84)	(537)	(267)	市净率	4.1	3.9	3.4	3.0	2.7
筹资活动现金流	(80)	(15)	(51)	(539)	(276)	EV/EBITDA	19.6	17.6	15.1	13.0	11.5
汇率变动影响	(11)	42	-0	-0	-0	EV/EBIT	23.3	22.5	18.4	15.7	13.8
现金净增加额	30	50	(123)	239	574						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 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在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。