

科博达 (603786.SH)

营收利润稳健增长，智能化转型进行时

事件: 公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报, 2025 年全年实现营业收入 69.3 亿元, 同比+13.8%, 实现归母净利润 8.3 亿元, 同比+12.3%, 实现扣非归母净利润 8.0 亿元, 同比+9.3%。26Q1 公司实现营业收入 15.3 亿元, 同比+3.3%, 实现归母净利润 1.5 亿元, 同比-22.4%, 实现扣非归母净利润 1.5 亿元, 同比-25.5%。

□ 营收打破行业季节性魔咒, 实现连续增长。2025 年公司实现营收 69.3 亿元 (+13.8%), 归母净利润 8.3 亿元 (+12.3%), 扣非归母净利润 8.0 亿元 (+9.3%)。其中, 4Q25 公司实现营业总收入 19.4 亿元 (+7.5%), 归母净利润 1.8 亿元 (+6.2%), 扣非归母净利润 1.5 亿元 (-0.9%)。1Q26 公司实现营业收入 15.3 亿元 (+3.3%), 归母净利润 1.5 亿元 (-22.4%), 扣非归母净利润 1.5 亿元 (-25.5%)。费用率方面, 4Q25 公司销售费用率为 1.1% (-0.4pct), 管理费用率为 4.7% (+0.8pct), 研发费用率为 9.8% (+2.1pct), 财务费用率为 0.9% (-0.5pct); 1Q26 公司销售费用率为 1.0% (+0.4pct), 管理费用率为 3.9% (+0.3pct), 研发费用率为 9.5% (+2.5pct), 财务费用率为 2.4% (+3.3pct)。

□ 进一步完善智能化布局, 持续拓展产品矩阵。公司 2025 年照明控制系统收入 29.9 亿元 (+3.3%), 电机控制系统收入 10.5 亿元 (+9.2%), 车载电子与电器收入 9.3 亿元 (+5.7%), 能源管理系统收入 7.2 亿元 (-13.8%)。面对传统产品增长空间受限压力, 公司紧跟智能化发展潮流, 启动对汽车智能化核心产品企业——科博达智能科技有限公司的业务整合, 聚焦汽车智能中央算力平台及相关域控制器的研发, 努力开辟第二增长曲线, 打造自主汽车智能化产品矩阵。报告期内公司成功获得某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, 该项目技术壁垒高、市场竞争力突出, 标志公司正逐步成为战略客户全球平台的核心战略合作伙伴。同时, 公司放眼长远, 建设安徽产业基地, 引入先进智能制造技术, 打造集工程、测试与生产于一体的智能化制造平台, 加快推进从传统分布式电子控制单元产品项中央计算平台与域控制器产品的战略转型, 助力智能产品实现规模化。

□ 推动“科技+资本”双轮驱动模式, 助力全球化战略实施。公司注重海外市场的拓展, 25年6月, 科博达全资子公司德国科博达正式收购捷克 IMI 公司 100% 股权, 此次交易标志公司在全球化征程上取得了关键性的突破。7月, 公司与全球半导体巨头恩智浦举行高层会晤, 双方在智能大灯控制器、底盘悬架控制、智慧电源管理、电气化解决方案等关键领域建立深度合作, 加速产品研发与迭代进程, 共同推进行业技术升级。11月, 科博达捷克工厂 LSG5 产品首件下线仪式举行, 标志公司全球协同运营能力迈上新台阶。截至目前, 捷克公司已顺利完成团队融合与流程导入, 数条重要产品生产线的铺设及调试工作均已就绪, 并成功通过汽车行业相关体系认证, 现阶段正稳步推进部分产品的量产准备工作。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。公司营收成绩表现亮眼, 智能化布局合理, 全球化战略有序推进。未来, 公司将深度融入国家经济发展大局, 紧抓全球汽车产业变革的重要战略机遇期, 充分发挥自身可持续成长优势, 重新定义科

强烈推荐 (维持)

中游制造/汽车
目标估值: NA
当前股价: 52.11 元

基础数据

总股本 (百万股)	404
已上市流通股 (百万股)	404
总市值 (十亿元)	21.0
流通市值 (十亿元)	21.0
每股净资产 (MRQ)	14.3
ROE (TTM)	13.4
资产负债率	33.9%
主要股东	科博达投资控股有限公司
主要股东持股比例	59.29%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	2	-34	-6
相对表现	-4	-35	-32



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《科博达 (603786) — 营收增速稳健, 智驾业务未来潜力巨大》
2025-11-02
- 《科博达 (603786) — 营收与利润稳定增长, 全球化战略扎实推进》
2025-08-28
- 《科博达 (603786) — 营收利润双增长, 新产品提供重要驱动》
2024-10-30

汪刘胜 S1090511040037

✉ wangls@cmschina.com.cn

杨献宇 S1090519030001

✉ yangxianyu@cmschina.com.cn

博达的市场定位与战略使命。预计 26-28 年公司归母净利润分别为 8.6/9.8/11.6 亿元，维持“强烈推荐”投资评级。

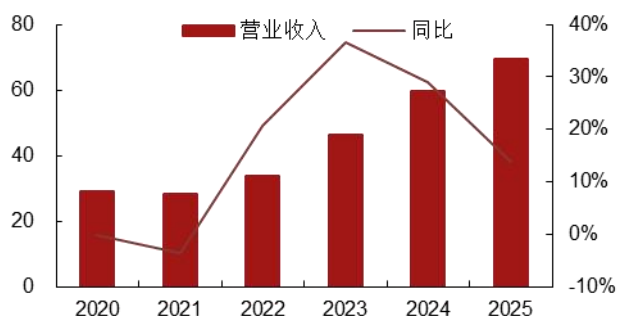
□ 风险提示：行业和市场风险；原材料价格波动风险；技术迭代不及市场的风险；汇率波动风险等。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	5968	6934	7822	9261	10586
同比增长	29%	16%	13%	18%	14%
营业利润(百万元)	901	928	964	1100	1302
同比增长	30%	3%	4%	14%	18%
归母净利润(百万元)	772	829	860	979	1156
同比增长	27%	7%	4%	14%	18%
每股收益(元)	1.91	2.05	2.13	2.43	2.86
PE	27.3	25.4	24.5	21.5	18.2
PB	4.0	3.7	3.4	3.1	2.7

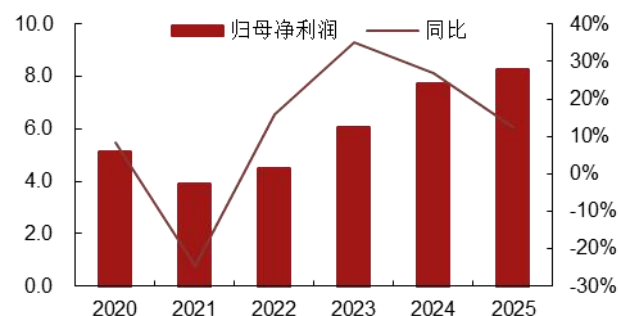
资料来源：公司数据、招商证券

图 1：公司历年营收及增速（单位：亿元）



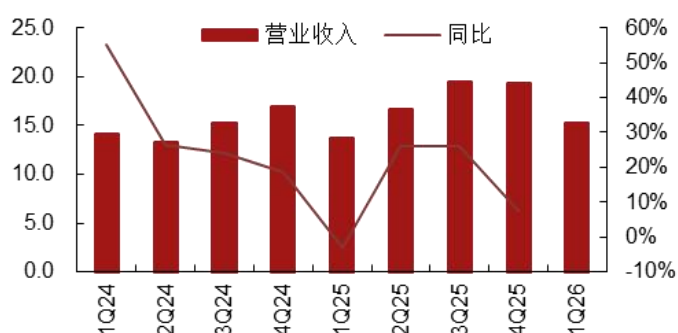
资料来源：公司公告、招商证券

图 2：公司历年归母净利润及增速（单位：亿元）



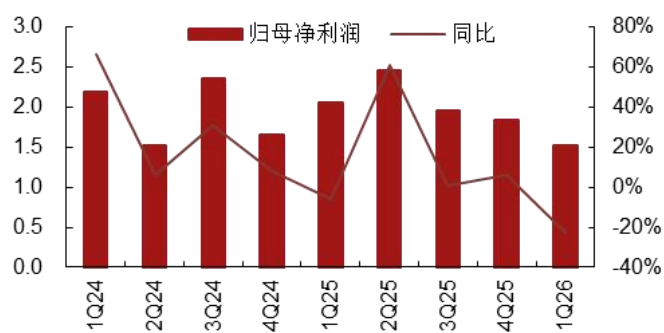
资料来源：公司公告、招商证券

图 3：公司各季度营收及增速（单位：亿元）



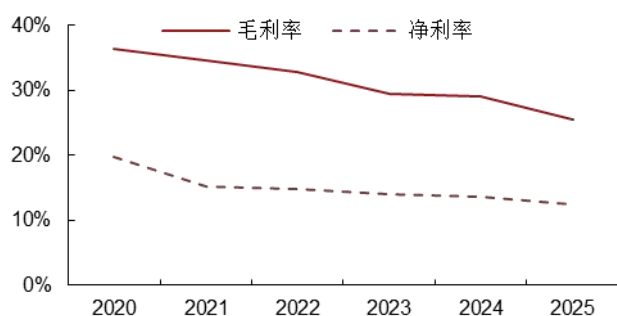
资料来源：公司公告、招商证券

图 4：公司各季度归母净利润及增速（单位：亿元）



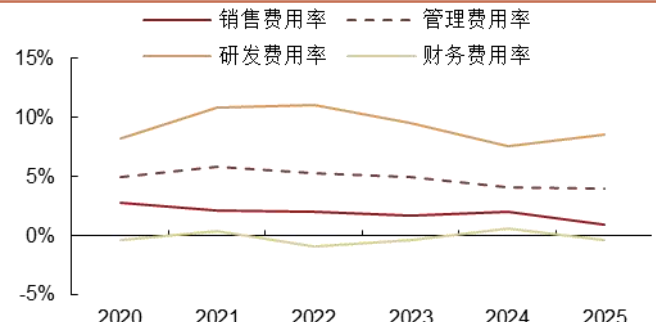
资料来源：公司公告、招商证券

图 5：公司历年销售毛利率及净利率（单位：%）



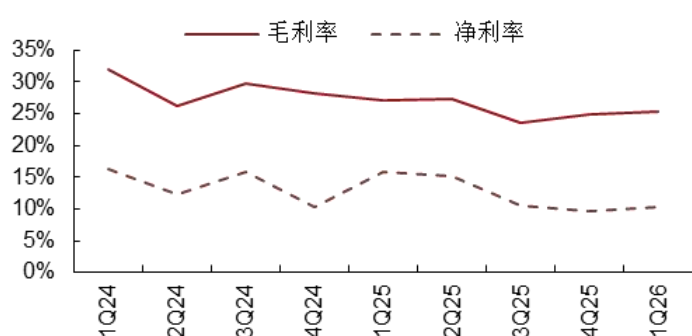
资料来源：公司公告、招商证券

图 6：公司历年费用率情况（单位：%）



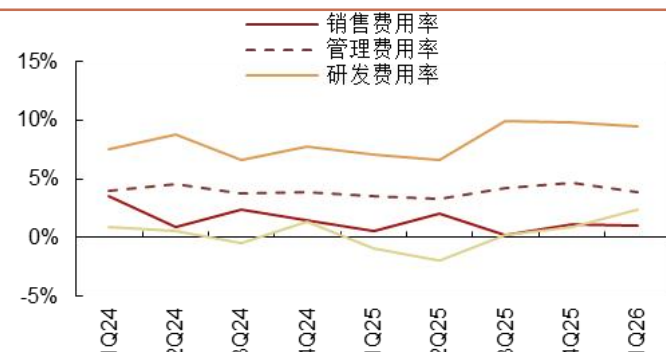
资料来源：公司公告、招商证券

图 7：公司各季度销售毛利率及净利率（单位：%）



资料来源：公司公告、招商证券

图 8：公司各季度费用率情况（单位：%）



资料来源：公司公告、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	5602	6471	7009	7895	8902
现金	1059	1122	997	827	895
交易性投资	557	359	359	359	359
应收票据	223	340	383	454	518
应收款项	1896	2124	2396	2837	3242
其它应收款	3	48	54	64	73
存货	1561	1684	1924	2293	2600
其他	303	795	897	1063	1214
非流动资产	1538	2093	2310	2471	2591
长期股权投资	380	355	355	355	355
固定资产	703	1020	1256	1435	1570
无形资产商誉	117	162	146	132	118
其他	337	556	553	550	548
资产总计	7139	8564	9319	10366	11492
流动负债	1660	2557	2743	3033	3254
短期借款	530	814	889	957	994
应付账款	784	977	1116	1330	1508
预收账款	25	33	38	45	51
其他	322	733	701	701	701
长期负债	108	286	286	286	286
长期借款	23	107	107	107	107
其他	86	180	180	180	180
负债合计	1769	2843	3029	3319	3541
股本	404	404	404	404	404
资本公积金	1864	1594	1594	1594	1594
留存收益	2973	3634	4171	4892	5754
少数股东权益	129	90	121	157	200
归属于母公司所有者权益	5241	5632	6168	6890	7752
负债及权益合计	7139	8564	9319	10366	11492

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	687	547	487	349	654
净利润	811	860	891	1015	1199
折旧摊销	175	210	272	328	370
财务费用	43	(24)	(25)	(25)	(25)
投资收益	(84)	(98)	(136)	(138)	(138)
营运资金变动	(248)	(360)	(523)	(840)	(759)
其它	(10)	(41)	8	9	7
投资活动现金流	(265)	(523)	(356)	(354)	(354)
资本支出	(238)	(374)	(492)	(492)	(492)
其他投资	(27)	(150)	136	138	138
筹资活动现金流	(347)	(15)	(256)	(165)	(232)
借款变动	(91)	415	42	68	37
普通股增加	(0)	(0)	0	0	0
资本公积增加	54	(271)	0	0	0
股利分配	(242)	(283)	(323)	(258)	(294)
其他	(68)	123	25	25	25
现金净增加额	75	9	(125)	(170)	68

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5968	6934	7822	9261	10586
营业成本	4235	5169	5906	7039	7982
营业税金及附加	31	40	45	53	61
营业费用	124	69	125	157	180
管理费用	241	279	305	370	423
研发费用	456	592	610	676	773
财务费用	36	(25)	(25)	(25)	(25)
资产减值损失	(109)	(28)	(28)	(28)	(28)
公允价值变动收益	4	6	6	6	6
其他收益	78	41	41	41	41
投资收益	84	98	88	90	90
营业利润	901	928	964	1100	1302
营业外收入	7	12	12	12	12
营业外支出	2	4	4	4	4
利润总额	906	936	972	1108	1309
所得税	95	76	80	93	111
少数股东损益	39	30	31	36	42
归属于母公司净利润	772	829	860	979	1156

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	29%	16%	13%	18%	14%
营业利润	30%	3%	4%	14%	18%
归母净利润	27%	7%	4%	14%	18%
获利能力					
毛利率	29.0%	25.5%	24.5%	24.0%	24.6%
净利率	12.9%	12.0%	11.0%	10.6%	10.9%
ROE	15.6%	15.3%	14.6%	15.0%	15.8%
ROIC	14.5%	13.0%	12.2%	12.7%	13.5%
偿债能力					
资产负债率	24.8%	33.2%	32.5%	32.0%	30.8%
净负债比率	8.5%	11.1%	10.7%	10.3%	9.6%
流动比率	3.4	2.5	2.6	2.6	2.7
速动比率	2.4	1.9	1.9	1.8	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0
存货周转率	2.9	3.2	3.3	3.3	3.3
应收账款周转率	3.1	3.0	3.0	3.1	3.0
应付账款周转率	6.2	5.9	5.6	5.8	5.6
每股资料(元)					
EPS	1.91	2.05	2.13	2.43	2.86
每股经营净现金	1.70	1.35	1.20	0.86	1.62
每股净资产	12.98	13.94	15.27	17.06	19.20
每股股利	0.70	0.80	0.64	0.73	0.86
估值比率					
PE	27.3	25.4	24.5	21.5	18.2
PB	4.0	3.7	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA	20.2	20.3	18.1	15.6	13.3

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。