



# 宁波高发(3788.SH): 主业表现依旧稳健, 海外业务实现突破

2026年5月6日

推荐/维持

宁波高发

公司报告

近日,公司发布2025年报及2026年一季度:2025年公司实现营收158,166.25万元,同比增长8.28%;实现归母净利润21,619.23万元,同比增长13.43%;2026年一季度实现营收36,505.62万元,同比下降5.55%,实现归母净利润4,692.03万元,同比增长1.50%。对此,我们点评如下:

**25年及26年一季度公司主营业务表现依旧稳健。**公司主要产品为档位操纵器和踏板类产品,其中,档位操纵器的核心产品电子换挡器总成2025年销售348万套,同比增长12.26%,踏板总成销售1,196万套,同比增长61.01%。依据中汽协销量数据,2025年,我国乘用车产量分别完成3027万辆,同比增长10.2%。2026年1-3月,乘用车产量为590.9万辆,同比下降9.3%。公司2025年两大产品销量增速均高于我国乘用车产量增速。2026年一季度公司营收虽然下滑,但下滑幅度小于乘用车产量下滑幅度,体现了公司主力产品市场份额的进一步提升。从收入端看,2025年操纵器及软轴业务实现营收67,976.85万元,增长1.95%,踏板类总成业务实现营收47,637.42万元,同比增长55.59%。公司踏板类业务展现了较高的业务增长性,是公司在该产品上规模化优势的显现。

公司主业的盈利能力表现同样稳健。2025年换挡操纵器及软轴、踏板类总成业务的毛利率均较2024年均有所提升,两项业务毛利率分别为25.93%、25.81%,分别较2024年提升1.83pct、1.27pct。我们认为,在汽车行业高度竞争的背景下,公司毛利率的稳健表现彰显了其较强的成本控制能力,同时,随着公司主力产品销量规模扩大,其带来的成本优势将持续显现。2026年一季度公司综合毛利率为23.8%,同比仍然高于2025年一季度的21.2%。

**2025年海外业务实现零突破。**2025年公司境外营收为724.01万元,实现零突破。且公司海外业务毛利率(24.2%)高于国内业务(23.83%)。近年来,公司加大海外业务布局,推行“走出去”战略。2025年完成高发国际投资(海南)有限公司的设立,同时拟成立高发汽车控制系统(摩洛哥)有限公司,作为海外的生产型公司。公司孙公司马来西亚高发产线2025年已投入生产,实现对宝腾汽车供货。此外,海外客户的开拓上持续推进,2025年公司已实现向斯特兰蒂斯、雷诺小批量供货。我们认为,公司在主业的规模优势明显,随着海外产能及市场的开拓,公司海外业务有望成为新的增长极。

**高现金储备与高分红。**2025末,公司货币资产+交易金融资产(以结构性存款及理财产品为主)+一年内到期的非流动资产(为一年内到期的大额存单及利息)+其他债权投资(为大额存单、定期存款及利息)合计为102,827.72万元。2025年公司拟派发现金红利178,452,054.40元(含税),占2025年度归属于上市公司股东的净利润比例为82.54%,延续公司高分红政策。

**公司盈利预测及投资评级:**综上,公司凭借较强的成本、规模效应维持盈利能力的稳健。在巩固国内市场地位的情况下,持续开拓海外市场,前景可期。公司具备较为充足的现金储备,我们看好其中长期发展,预计公司2026-2028年归母净利润2.42/2.80/3.25亿元,对应EPS1.08/1.26/1.46元。按照当前股价对应PE16x/13x/12x,维持“推荐”评级。

## 公司简介:

宁波高发汽车控制系统股份有限公司的主营业务是从事汽车变速操纵控制系统和加速控制系统产品的研发、生产和销售。公司的主要产品是汽车变速操纵系统总成、电子加速踏板、汽车拉索。

资料来源:公司公告、同花顺

## 未来3-6个月重大事项提示:

无

资料来源:公司公告、同花顺

## 发债及交叉持股介绍:

无

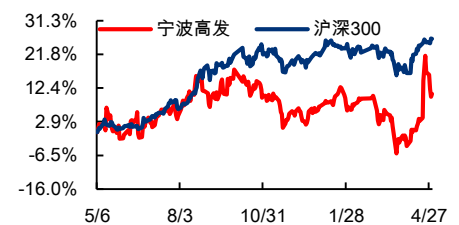
资料来源:公司公告、同花顺

## 交易数据

52周股价区间(元)	18.5-14.33
总市值(亿元)	37.65
流通市值(亿元)	37.65
总股本/流通A股(万股)	22,307/22,307
流通B股/H股(万股)	-/-
52周日均换手率	3.84

资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

## 52周股价走势图



资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师: 李金锦

010-66554142

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521030003

## 分析师: 吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480525020001

## 研究助理: 曹泽宇

17512502830

caoz-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480124040003

风险提示: 汽车需求不及预期、公司产品推广不及预期、主要原材料价格大幅上涨风险, 海外市场拓展不及预期等。

### 财务指标预测

指标	4A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1,460.65	1,581.66	1,788.05	2,023.21	2,280.78
增长率 (%)	15.61%	8.28%	13.05%	13.15%	12.73%
归母净利润 (百万元)	190.59	216.19	241.65	280.16	325.03
增长率 (%)	17.18%	13.43%	11.77%	15.94%	16.01%
净资产收益率 (%)	9.22%	10.16%	11.13%	12.62%	14.26%
每股收益 (元)	0.85	0.97	1.08	1.26	1.46
PE	19.76	17.42	15.58	13.44	11.58
PB	1.82	1.77	1.73	1.70	1.65

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

**附表: 公司盈利预测表**

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产合计</b>	1,701.85	1,697.20	1,762.81	1,879.03	2,012.36	<b>营业收入</b>	1,460.65	1,581.66	1,788.05	2,023.21	2,280.78
货币资金	96.47	253.52	195.80	175.34	190.06	<b>营业成本</b>	1,133.23	1,203.12	1,364.13	1,534.80	1,718.33
应收账款	703.42	733.98	835.05	925.97	995.35	营业税金及附加	10.44	14.27	13.77	15.58	17.57
其他应收款	7.53	4.47	1.95	6.11	6.91	营业费用	31.58	35.70	39.95	44.75	49.95
预付款项	5.17	5.49	6.58	7.45	8.39	管理费用	35.38	38.48	43.07	48.24	53.84
存货	209.25	194.71	218.56	243.45	269.83	财务费用	-8.22	0.46	0.49	-0.23	-0.34
其他流动资产	683.08	507.54	500.71	519.90	540.92	研发费用	66.09	71.99	80.57	90.25	100.72
<b>非流动资产合计</b>	956.43	1,008.11	1,017.97	1,023.48	1,025.34	资产减值损失	-10.95	-3.10	-5.05	-5.71	-6.44
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	0.95	-0.01	0.00	0.00	0.00
固定资产	400.05	480.05	476.96	494.52	498.92	投资净收益	15.00	16.32	14.32	14.32	14.32
无形资产	113.16	110.23	108.02	105.82	103.61	加: 其他收益	14.90	14.60	14.89	14.89	14.89
其他非流动资产	389.67	398.81	398.48	398.15	397.81	<b>营业利润</b>	212.06	245.47	270.24	313.32	363.50
<b>资产总计</b>	2,658.28	2,705.31	2,780.78	2,902.51	3,037.70	营业外收入	0.58	0.43	0.35	0.35	0.35
<b>流动负债合计</b>	589.83	564.88	600.13	674.92	755.33	营业外支出	0.26	0.30	0.33	0.33	0.33
短期借款	45.65	34.47	0.00	0.00	0.00	<b>利润总额</b>	212.37	245.59	270.26	313.32	363.51
应付账款	409.47	393.13	448.48	504.21	564.08	所得税	22.75	30.60	29.57	34.29	39.78
其他流动负债	134.71	137.28	151.64	170.71	191.25	<b>净利润</b>	189.63	214.98	240.68	279.05	323.73
<b>非流动负债合计</b>	2.44	15.50	13.19	10.81	8.38	少数股东损益	-0.96	-1.21	-0.96	-1.12	-1.29
长期借款	0.00	12.07	9.77	7.39	4.96	归属母公司净利润	190.59	216.19	241.65	280.16	325.03
其他非流动负债	2.44	3.42	3.42	3.42	3.42	<b>主要财务比率</b>					
<b>负债合计</b>	592.27	580.38	613.32	685.73	763.71		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	-0.96	-1.93	-2.89	-4.00	-5.30	<b>成长能力</b>					
实收资本 (或股本)	223.07	223.07	223.07	223.07	223.07	营业收入增长	15.61%	8.28%	13.05%	13.15%	12.73%
资本公积	1,069.41	1,069.07	1,069.07	1,069.07	1,069.07	营业利润增长	17.69%	15.75%	10.09%	15.94%	16.01%
未分配利润	774.50	834.72	878.22	928.65	987.15	归属于母公司净利	17.18%	13.43%	11.77%	15.94%	16.01%
归属母公司股东权	2,066.97	2,126.86	2,170.35	2,220.78	2,279.29	<b>获利能力</b>					
<b>负债和所有者权益</b>	2,658.28	2,705.31	2,780.78	2,902.51	3,037.70	毛利率 (%)	22.42%	23.93%	23.71%	24.14%	24.66%
						净利率 (%)	12.98%	13.59%	13.46%	13.79%	14.19%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润 (%)	7.17%	7.99%	8.69%	9.65%	10.70%
						ROE (%)	9.22%	10.16%	11.13%	12.62%	14.26%
<b>经营活动现金流</b>	116.56	90.73	216.61	250.34	322.26	<b>偿债能力</b>					
净利润	189.63	214.98	214.65	253.01	297.70	资产负债率 (%)	22%	21%	22%	24%	25%
折旧摊销	24.43	33.09	40.14	44.49	48.14	流动比率	2.89	3.00	2.94	2.78	2.66
财务费用	-8.22	0.46	0.49	-0.23	-0.34	速动比率	2.16	2.38	2.32	2.17	2.05
投资损失	-15.00	-16.32	-14.32	-14.32	-14.32	<b>营运能力</b>					
营运资金变动	-88.38	-145.43	-53.62	-61.88	-38.20	总资产周转率	0.55	0.58	0.64	0.70	0.75
其他经营现金流	14.11	3.94	29.28	29.28	29.28	应收账款周转率	2.41	2.45	2.43	2.48	2.61
<b>投资活动现金流</b>	-597.74	118.49	-38.92	-38.92	-38.92	应付账款周转率	3.56	4.04	4.04	4.04	4.05
资本支出	171.53	71.97	50.00	50.00	50.00	<b>每股指标 (元)</b>					
长期投资	-449.47	186.84	0.00	0.00	0.00	每股收益 (最新摊薄)	0.85	0.97	1.08	1.26	1.46
其他投资现金流	-319.80	-140.32	-88.92	-88.92	-88.92	每股净现金流 (最新摊薄)	-0.54	0.93	0.58	0.89	1.20
<b>筹资活动现金流</b>	-35.52	-67.57	-235.41	-231.88	-268.62	每股净资产 (最新摊薄)	9.27	9.53	9.73	9.96	10.22
短期借款增加	30.40	-11.18	-34.47	0.00	0.00	<b>估值比率</b>					
长期借款增加	-10.02	12.07	-2.30	-2.38	-2.43	P/E	19.76	17.42	15.58	13.44	11.58
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	1.82	1.77	1.73	1.70	1.65
资本公积增加	0.00	-0.34	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	9.97	9.97	9.44	8.29	7.19
<b>现金净增加额</b>	-516.69	141.66	-57.72	-20.46	14.72						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	汽车行业: 主动悬架持续渗透, 国产化替代加速推进	2026-03-31
行业深度报告	汽车行业 2026 年策略: L3 商用在即, 智能底盘有望批量应用	2025-12-18
行业普通报告	汽车行业: L3 商用加速落地, 有望推动智能底盘批量应用	2025-12-16
公司普通报告	宁波高发 (603788.SH) 2025 年三季报点评: 现金资产充足, 海外及合资市场开拓可期	2025-10-30
行业普通报告	汽车行业 8 月数据点评: 国内市场销量持续增长, 插混车型成出口增长主力	2025-09-17
公司普通报告	宁波高发 (603788.SH) 2025 年半年报点评: 主销产品份额持续提升, 盈利能力稳定	2025-08-26
公司普通报告	宁波高发 (603788.SH) 更新点评: 拟设立海外子公司, 积极拓展国际市场	2025-07-22
行业普通报告	汽车行业 5 月数据点评: 国内市场表现活跃, 插混汽车出口快速增长	2025-06-17
行业深度报告	汽车行业 2025 年中期策略: 汽车电动智能化趋势与自下而上研究策略	2025-06-10
行业深度报告	汽车行业 2024 年年报及 2025 年一季报综述: 以旧换新政策推动业绩增长, 行业盈利能力复苏	2025-05-20
公司普通报告	宁波高发 (603788.SH): Q1 业绩符合预期, 费用率持续下降	2025-05-07
公司普通报告	宁波高发 (603788.SH) 2024 年报点评: 经营持续提质增效, 现金资产充足	2025-04-23
行业普通报告	汽车行业 3 月数据点评: 销量稳健增长, 插混出口保持强势	2025-04-18
公司深度报告	宁波高发 (603788.SH): 受益汽车电动智能化趋势, 公司强成本控制、高效率将持续领先	2025-03-17

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 李金锦

南开大学管理学硕士, 多年汽车及零部件研究经验, 2009年至2021曾就职于国家信息中心, 长城证券, 方正证券从事汽车行业研究。2021年加入东兴证券研究所, 负责汽车及零部件行业研究。

### 吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士, CFA, 5年投资研究经验, 2022年加入东兴证券研究所, 主要覆盖汽车及零部件、电力设备新能源等研究领域。

## 研究助理简介

### 曹泽宇

美国约翰霍普金斯大学金融学硕士, 马里兰大学帕克分校经济学学士, 2024年4月加入东兴证券研究所, 主要覆盖汽车及零部件行业。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映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。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (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):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (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):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

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介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526