

博泰车联 (02889.HK)

Q1 营收高增盈利改善，全球化战略加速推进

事件: 公司发布自愿公告, 2026Q1, 公司实现营收同比增长超 100%, 营业利润率同比改善明显。

Q1 营收同比高增, 高端化持续推进成效显著。 26Q1 公司营收同比翻倍以上增长, 主要受益于: 1) 座舱智能化解方案的高端化战略显现成效, 高端解决方案增长强劲; 2) 海外市场贡献增长, 面向国际知名豪华品牌的后装智能座舱项目已开启全球交付; 3) 公司积极拓展 AI 应用与相关业务, AI 软件及云端智能服务带来新的业绩增量。展望后续, 鸿蒙智行新车陆续发布、高通新一代 8397/8797 平台量产交付, AI 大模型在座舱端侧渗透率将持续提升, 公司有望持续享受高端智能座舱方案量价齐升的行业红利。

全球化布局取得阶段性进展, 本地化运营能力持续提升。 公司全面推动全球化布局, 海外客户持续推进, 有望逐步贡献增量。部分海外客户已取得阶段性进展, 公司与某国际知名豪华汽车品牌合作的精品后装智能座舱项目已通过客户验收, 相关产品将面向欧洲、中东等全球市场开展销售与交付。公司另一服务海外豪华品牌的前装智能座舱项目, 测试验证工作接近尾声, 逐步进入客户验收及量产准备阶段。近期, 公司正式任命斯特凡·奥特斯曼博士为欧洲业务负责人, 拥有超 20 年的深厚行业经验, 将全面统筹欧洲市场战略布局与业务拓展, 提升本地化运营能力。

围绕物理 AI 积极布局, 打开成长空间。 公司与某头部 OEM 新能源车企、英伟达达成一系列深度合作, 推进 AI box 解决方案, 进一步强化竞争优势。围绕 AI 大模型的部署与应用, 公司持续加大研发投入, 搭建起包含端侧模型部署、云端服务协同、多模态交互、AI 智能体在内的 AI 技术体系。同时布局物理 AI、AI 智能体等前沿领域, 并探索算力收费、车载 Tokens 计费等创新商业模式, 打开后续成长空间。

盈利预测与估值: 考虑公司充分受益 AI 大模型向端侧部署的行业红利, 我们维持 2026-2028 年归母净利润预测为 -4.8/0.7/4.5 亿元, 同增 +57%/115%/558%, 对应 2026 年的 PS 为 5.9x, 维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格波动; 客户销量不及预期; 新客户拓展不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万人民币)	2,557	3,510	5,256	7,616	10,664
增长率 yoy (%)	70.9	37.3	49.8	44.9	40.0
归母净利润(百万人民币)	-541	-1,093	-475	69	453
增长率 yoy (%)	-90.6	-102.0	56.5	114.5	558.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	-3.49	-7.04	-3.06	0.44	2.92
净资产收益率 (%)	-35.0	-50.8	-28.4	3.9	20.6
P/E (倍)	-57.5	-28.5	-65.5	452.2	68.7
P/B (倍)	20.1	14.5	18.6	17.8	14.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 05 月 27 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
05月27日收盘价(港元)	230.20
总市值(百万港元)	35,725.45
总股本(百万股)	155.19
其中自由流通股(%)	49.10
30日日均成交量(百万股)	1.43

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号: S0680521120002

邮箱: dingyiment@gqsq.com

分析师 刘晓恬

执业证书编号: S0680524070011

邮箱: liuxiaotian@gqsq.com

相关研究

1、《博泰车联 (02889.HK): 卡位鸿蒙生态的高端智能座舱供应商, AI 座舱打开成长空间》 2026-05-01

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3581	4699	5070	5971	7505
现金	977	1444	1017	855	1681
应收票据及应收账款	1125	1772	2190	2750	2962
其他应收款	305	393	578	762	960
预付账款	0	0	0	0	0
存货	504	764	994	1240	1457
其他流动资产	670	326	290	364	444
非流动资产	727	1138	1176	1211	1246
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	433	813	826	839	850
无形资产	96	124	127	130	134
其他非流动资产	198	202	222	242	262
资产总计	4308	5837	6245	7182	8751
流动负债	2332	3175	4009	4827	5894
短期借款	1348	1854	2054	2254	2454
应付票据及应付账款	603	917	1367	1949	2672
其他流动负债	380	405	589	625	768
非流动负债	430	510	560	610	660
长期借款	247	328	378	428	478
其他非流动负债	183	182	182	182	182
负债合计	2762	3686	4569	5438	6554
少数股东权益	1	0	0	0	0
股本	140	150	150	150	150
资本公积	1405	2002	1526	1595	2048
留存收益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1545	2152	1676	1745	2198
负债和股东权益	4308	5837	6245	7182	8751

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-706	-70	-576	-489	424
净利润	-541	-1093	-475	69	453
折旧摊销	80	82	93	94	96
财务费用	44	56	75	83	91
投资损失	-1	-8	1	2	2
营运资金变动	-615	-498	-114	-395	208
其他经营现金流	327	1391	-154	-342	-426
投资活动现金流	-315	-22	-26	160	244
资本支出	-176	-8	-110	-110	-110
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-140	-14	84	270	354
筹资活动现金流	1741	155	175	167	159
短期借款	510	505	200	200	200
长期借款	78	81	50	50	50
普通股增加	1326	888	0	0	0
资本公积增加	925	597	-476	69	453
其他筹资现金流	-1098	-1917	401	-151	-544
现金净增加额	720	63	-427	-162	826

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2557	3510	5256	7616	10664
营业成本	2256	3076	4473	6377	8743
营业税金及附加	0	0	0	0	0
营业费用	149	200	263	228	299
管理费用	370	853	631	609	640
研发费用	207	379	473	609	800
财务费用	44	56	46	62	74
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	80	-17	153	338	422
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-1	-8	1	2	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-575	-1013	-583	-209	183
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	-541	-1094	-475	69	533
所得税	0	0	0	0	80
净利润	-541	-1094	-475	69	453
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-541	-1093	-475	69	453
EBITDA	-417	-955	-337	225	702
EPS (元/股)	-3.49	-7.04	-3.06	0.44	2.92

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	70.9	37.3	49.8	44.9	40.0
营业利润(%)	-45.6	-76.1	42.4	64.2	187.6
归属母公司净利润(%)	-90.6	-102.0	56.5	114.5	558.0
获利能力					
毛利率(%)	11.8		14.9	16.3	18.0
净利率(%)	-21.2		-9.0	0.9	4.2
ROE(%)	-35.0	-50.8	-28.4	3.9	20.6
ROIC(%)	-15.8	-23.9	-10.5	3.0	10.1
偿债能力					
资产负债率(%)	64.1	63.1	73.2	75.7	74.9
净负债比率(%)	40.0	34.3	84.4	104.7	56.9
流动比率	1.5	1.5	1.3	1.2	1.3
速动比率	1.3	1.2	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.9	1.1	1.3
应收账款周转率	2.9	2.4	2.7	3.1	3.7
应付账款周转率	3.8	4.0	3.9	3.8	3.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-3.49	-7.04	-3.06	0.44	2.92
每股经营现金流(最新摊薄)	-4.55	-0.45	-3.71	-3.15	2.73
每股净资产(最新摊薄)	9.95	13.87	10.80	11.24	14.16
估值比率					
P/E	-57.5	-28.5	-65.5	452.2	68.7
P/B	20.1	14.5	18.6	17.8	14.2
EV/EBITDA	-1.6	-30.3	-96.5	146.1	46.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 05 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com