

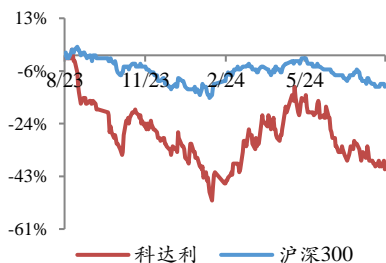
公司盈利能力稳健，国内外扩张提速

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2024-08-21

收盘价 (元) **70.22**
近 12 个月最高/最低 (元) | **22.80/56.00**
总股本 (百万股) **271**
流通股本 (百万股) **193**
流通股比例 (%) **71.26**
总市值 (亿元) **190**
流通市值 (亿元) **135**

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师: 张志邦

执业证书号: S0010523120004
邮箱: zhangzhibang@hazq.com

分析师: 牛义杰

执业证书号: S0010524050005
邮箱: niuyj@hazq.com

相关报告

- 《科达利业绩点评: 业绩符合预期, 盈利能力有望持续提升》2023-08-18
- 《科达利年报点评: 锂电池精密件龙头, 营收利润增长迅猛》2023-04-16

主要观点:

● 业绩:

公司 24 年上半年实现营收 54.5 亿元, 同比+10.8%, 实现归母净利润 6.5 亿元, 同比+27.4%, 扣非归母净利 6.3 亿元, 同比+26.7%。其中 2024Q2 公司实现营收 29.37 亿元, 同比+13.4%, 环比+17.1%; 归母净利润 3.39 亿元, 同比+27.0%, 环比+10%; 扣非归母净利润 3.33 亿元, 同比+26.3%, 环比+12.8%, 公司 Q2 业绩落在业绩预告中值, 收入和利润均符合预期。

● 公司盈利能力稳健, 现金流充沛

24 年上半年公司整体业务毛利率为 23.06%, 同比基本持平, 其中锂电池结构件业务毛利率 23.61%, 同比基本持平; 其中 24Q2 业务毛利率为 23.8%, 环比+1.6pct, 主要系公司稼动率提升。现金流方面, 公司 24 年上半年经营性现金流净额为 19.2 亿元, 同比+235%, 其中 Q2 经营性现金流净额 16.94 亿元, 主要系票据到期兑付及贴现增加所致。

● 持续加码海内外产能建设, 海外基地逐步投产盈利

公司不断扩展动力电池领域产能。在原有国内 13 个动力电池精密结构件生产基地及国外 3 个生产基地的基础上, 23 年 8 月公司定增 34.8 亿元建设 4 个动力电池精密结构件项目, 24 年 1 月公司公告投资不超过 12 亿元建设深圳新能源电池精密结构件生产基地。

海外基地逐步投产盈利。公司多次向海外基地增资扩产, 德国、瑞典生产基地目前处于试生产阶段, 匈牙利基地 23Q3 实现盈利, 并积极沟通北美市场, 加速出海扩张。

● 投资建议

公司作为结构件头部公司, 仍有望维持较高盈利水平。我们调整 24/25/26 归母净利润分别为 14.10/16.98/20.60 亿元(原值 13.6/16.83/19.92 亿元), 对应 PE 分别 13/11/9 倍, 维持公司“买入”评级。

● 风险提示

下游锂电池市场发展不及预期, 公司出货不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10511	13241	16168	19398
收入同比 (%)	21.5%	26.0%	22.1%	20.0%
归属母公司净利润	1201	1410	1698	2060
净利润同比 (%)	33.5%	17.4%	20.4%	21.3%
毛利率 (%)	23.6%	22.4%	21.8%	21.4%
ROE (%)	11.4%	10.9%	11.0%	11.5%
每股收益 (元)	4.82	5.23	6.30	7.64
P/E	17.52	13.43	11.15	9.20
P/B	2.17	1.47	1.23	1.05
EV/EBITDA	10.41	7.36	6.23	4.99

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	9184	12935	16987	20973	营业收入	10511	13241	16168	19398
现金	1899	4055	6175	8242	营业成本	8033	10279	12636	15253
应收账款	2671	3568	4380	5274	营业税金及附加	56	66	81	97
其他应收款	24	29	35	43	销售费用	43	52	65	78
预付账款	20	31	38	46	管理费用	294	371	485	524
存货	921	1358	1518	1642	财务费用	74	43	30	16
其他流动资产	3649	3895	4842	5727	资产减值损失	-69	-50	-40	-30
非流动资产	8039	8498	8839	8961	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	-59	-26	-32	-39
固定资产	6446	6796	7026	7038	营业利润	1371	1605	1925	2332
无形资产	410	450	490	530	营业外收入	2	2	2	2
其他非流动资产	1183	1253	1323	1393	营业外支出	15	12	10	10
资产总计	17222	21433	25826	29934	利润总额	1358	1595	1917	2324
流动负债	4921	6535	8192	9560	所得税	140	167	201	244
短期借款	423	623	823	923	净利润	1218	1427	1716	2080
应付账款	1905	2535	3462	4179	少数股东损益	17	17	17	21
其他流动负债	2593	3377	3907	4458	归属母公司净利润	1201	1410	1698	2060
非流动负债	1790	1960	2180	2340	EBITDA	2215	2369	2525	2792
长期借款	131	231	331	431	EPS (元)	4.82	5.23	6.30	7.64
其他非流动负债	1659	1729	1849	1909					
负债合计	6711	8495	10372	11900					
少数股东权益	13	30	47	68	主要财务比率				
股本	270	270	270	270	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	6449	6449	6449	6449	成长能力				
留存收益	3779	6189	8688	11247	营业收入	21.5%	26.0%	22.1%	20.0%
归属母公司股东权	10498	12909	15407	17967	营业利润	32.9%	17.0%	20.0%	21.2%
负债和股东权益	17222	21433	25826	29934	归属于母公司净利	33.5%	17.4%	20.4%	21.3%
					获利能力				
					毛利率 (%)	23.6%	22.4%	21.8%	21.4%
					净利率 (%)	11.4%	10.7%	10.5%	10.6%
					ROE (%)	11.4%	10.9%	11.0%	11.5%
					ROIC (%)	10.6%	9.7%	9.3%	9.5%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	39.0%	39.6%	40.2%	39.8%
					净负债比率 (%)	63.8%	65.7%	67.1%	66.0%
					流动比率	1.87	1.98	2.07	2.19
					速动比率	1.67	1.77	1.88	2.02
					营运能力				
					总资产周转率	0.61	0.62	0.63	0.65
					应收账款周转率	3.94	3.71	3.69	3.68
					应付账款周转率	4.22	4.06	3.65	3.65
					每股指标 (元)				
					每股收益	4.82	5.23	6.30	7.64
					每股经营现金流薄)	2.77	6.83	8.06	7.97
					每股净资产	38.92	47.86	57.12	66.61
					估值比率				
					P/E	17.52	13.43	11.15	9.20
					P/B	2.17	1.47	1.23	1.05
					EV/EBITDA	10.41	7.36	6.23	4.99

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与联系人简介

华安证券电力设备与新能源研究组:

张志邦: 华安证券电新行业首席分析师, 香港中文大学金融学硕士, 5 年卖方行业研究经验, 专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

牛义杰: 华安证券电新分析师, 新南威尔士大学经济与金融硕士, 曾任职于银行总行授信审批部, 2 年行业研究经验, 覆盖锂电产业链。

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、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, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。