

收入稳健增长，业绩符合预期

科达利 (002850.SZ) 2021 三季报点评

证券研究报告

2021 年 10 月 27 日

● 核心结论

事件1: 公司发布2021年三季报，21Q3营收11.85亿元，同比增长122.18%，环比增长18.24%；归母净利润1.56亿元，同比增长202.46%，环比增长19.09%。2021前三季度营收累计29.87亿元，同比增长144.73%；归母净利润3.75亿元，同比增长280.72%。业绩符合预期。

事件2: 公司发布可转债预案，拟募集资金总额不超过人民币16亿元，其中6亿元将用于新能源动力电池精密结构件项目（项目总投资9.8亿元，实施主体为四川科达利）、7亿元将用于新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）（项目总投资10亿元，实施主体为江苏科达利）、3亿元将用于补充流动资金。

产能快速扩张，保持行业领先身位: 公司近年来保持快速投产扩张势头，一方面围绕国内核心龙头客户建厂，另一方面围绕动力电池后起之秀及海外动力电池优质客户扩产。此次可转债项目将有效配套下游客户位于四川、江苏及周边区域的产能，预计明年上半年将释放部分产能，进一步提升公司在核心客户的市占率水平。

铝价大幅上涨压力下，保持结构件行业最高盈利水平: 今年来铝价较年初已有45%左右增幅，公司通过稼动率提升以及部分产品成本转嫁，对冲铝价上涨负面影响，保持了目前行业最高盈利水平。公司折旧占收入比例已由20年底约9.4%回调到21H1约6.5%水平，三季度预计有进一步回调。公司前三季度毛利率分别为25.93%/29.52%/29.41%，净利率分别为11.07%/13.25%/13.26%，盈利能力逐季提升。

投资建议: 预计2021-2023年归母净利润为5.61/10.09/15.74亿元，同比+214.0%/79.9%/56.0%，对应EPS为2.41/4.33/6.76元，维持“买入”评级。

风险提示: 行业竞争加剧，新能源汽车销量不及预期，国内疫情反复，上游原材料涨价超预期。

● 核心数据

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,230	1,985	4,487	8,053	12,584
增长率	11.5%	-11.0%	126.0%	79.5%	56.3%
归母净利润 (百万元)	237	179	561	1,009	1,574
增长率	188.4%	-24.7%	214.0%	79.9%	56.0%
每股收益 (EPS)	1.02	0.77	2.41	4.33	6.76
市盈率 (P/E)	161.0	213.8	68.1	37.9	24.3
市净率 (P/B)	13.8	9.6	8.6	7.3	5.9

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

买入

股票代码

002850

前次评级

买入

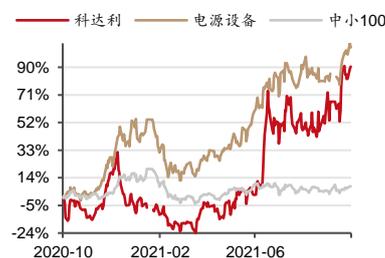
评级变动

维持

当前价格

149.10

近一年股价走势



分析师



杨敬梅 S0800518020002



021-38584220



yangjingmei@research.xbmail.com.cn

相关研究

科达利：结构件沙漠之花，龙头地位不变—科达利 (002850.SZ) 2021 中报点评 2021-08-08

科达利：业绩符合预期，盈利能力有望维持较高水平—科达利 (002850.SZ) 2021 年一季报点评 2021-04-24

科达利：业绩符合预期，盈利能力有望维持较高水平—科达利 (002850.SZ) 2020 年报点评 2021-03-28

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	204	773	396	458	542	营业收入	2,230	1,985	4,487	8,053	12,584
应收款项	634	833	1,604	2,823	4,355	营业成本	1,603	1,426	3,218	5,754	9,000
存货净额	317	339	649	1,222	1,954	营业税金及附加	24	16	38	73	107
其他流动资产	428	1,054	561	681	765	销售费用	52	43	94	161	245
流动资产合计	1,583	2,999	3,210	5,184	7,616	管理费用	224	220	489	870	1,353
固定资产及在建工程	1,944	2,203	3,431	4,512	5,432	财务费用	43	12	15	41	65
长期股权投资	1	1	1	1	1	其他费用/(-收入)	12	69	-15	-12	-11
无形资产	166	162	174	172	172	营业利润	273	200	648	1,167	1,825
其他非流动资产	79	107	106	124	156	营业外净收支	-2	-5	0	0	0
非流动资产合计	2,191	2,473	3,711	4,809	5,761	利润总额	271	195	648	1,167	1,825
资产总计	3,774	5,472	6,921	9,993	13,378	所得税费用	39	18	97	175	274
短期借款	260	290	404	1,165	1,352	净利润	232	177	551	992	1,552
应付款项	896	965	1,880	3,353	5,314	少数股东损益	-6	-1	-10	-17	-22
其他流动负债	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	237	179	561	1,009	1,574
流动负债合计	1,156	1,255	2,283	4,517	6,666	财务指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
长期借款及应付债券	0	47	63	84	111	盈利能力					
其他长期负债	50	99	58	69	75	ROE	9.9%	5.5%	13.3%	20.8%	26.8%
长期负债合计	50	146	121	152	187	毛利率	28.1%	28.2%	28.3%	28.6%	28.5%
负债合计	1,206	1,401	2,404	4,670	6,853	营业利润率	12.2%	10.1%	14.4%	14.5%	14.5%
股本	210	233	233	233	233	销售净利率	10.4%	8.9%	12.3%	12.3%	12.3%
股东权益	2,568	4,071	4,517	5,323	6,525	成长能力					
负债和股东权益总计	3,774	5,472	6,921	9,993	13,378	营业收入增长率	11.5%	-11.0%	126.0%	79.5%	56.3%
						营业利润增长率	173.9%	-26.6%	223.4%	80.2%	56.4%
						归母净利润增长率	188.4%	-24.7%	214.0%	79.9%	56.0%
						偿债能力					
						资产负债率	32.0%	25.6%	34.7%	46.7%	51.2%
						流动比	1.37	1.41	1.41	1.15	1.14
						速动比	1.09	2.12	1.12	0.88	0.85
						每股指标与估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
						每股指标					
						EPS	1.02	0.77	2.41	4.33	6.76
						BVPS	10.69	17.13	19.08	22.62	27.87
						估值					
						P/E	161.0	213.8	68.1	37.9	24.3
						P/B	13.8	9.6	8.6	7.3	5.9
						P/S	17.1	19.2	8.5	4.7	3.0

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

- 买入：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性：公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出：公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。