

爱柯迪 (600933)

2022年Q3业绩预告点评: 新能源+智能驾驶 增长强劲, 业绩超预期!

买入 (维持)

2022年10月21日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书: S0600121070041
tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	3,206	4,534	5,933	7,948
同比	24%	41%	31%	34%
归属母公司净利润 (百万元)	310	604	777	1,022
同比	-27%	95%	29%	31%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.35	0.69	0.88	1.16
P/E (现价&最新股本摊薄)	54.23	27.82	21.62	16.44

#业绩超预期

投资要点

- **公告要点:** 公司发布 2022 年前三季度业绩预增公告, 前三季度预计实现归母净利润 3.90~4.20 亿元, 同比+39.84%~+50.60%。其中, Q3 预计实现归母净利润 1.77~2.07 亿元, 同比+119%~+157%, 环比+38%~61%。2022 年前三季度预计实现扣非归母净利润 3.80~4.10 亿元, 同比+73.05%~+86.71%。其中 Q3 预计实现扣非归母净利润 1.94~2.24 亿元, 同比+179%~+223%, 环比+57%~+81%。业绩超出我们预期。
- **坚定“新能源+智能驾驶”产品定位, 国内需求增长+收购子公司并表, 推动公司营收增长:** 公司坚定“新能源汽车+智能驾驶”的产品定位, 实现新能源车三电系统、智能驾驶影像系统、热管理铝压铸件产品全覆盖。2022 年 Q3 欧洲+美洲乘用车销量约 837.7 万台, 同/环比分别-3.7%/-3.9%, 海外市场未见明显增速。2022 年 Q3 全国乘用车产量约 653 万台, 同/环比分别增长 37.3%/38.0%, 国内市场需求增长对冲海外市场下滑。同期, 公司收购的富乐压铸完成并表, 带来营收增长约 0.85 亿元。
- **汇兑损益提升叠加原材料等成本因素下降, 共同助力公司利润率回升:** 2022 年 Q3, 美元兑人民币中间价由 7 月 1 日的 6.69 元上升至 9 月 30 日的 7.10 元, 增长 6.2%, 人民币贬值带来汇兑收益。叠加二季度原材料价格持续下降带来成本效应显现, 国际海运费回落等因素, 共同推动公司利润率进一步提升。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到下游客户需求增长, 新能源产品占比持续提升, 我们将公司 2022 年营收预测从 44.23 亿元上调至 45.34 亿元, 2023-2024 年收入保持 59.33/79.48 亿元, 2022-2024 年收入同比分别+41%/+31%/+34%; 将 2022-2024 年归母净利润预测从 5.66/7.52/10.22 亿元上调至 6.04/7.77/10.22 亿元, 同比分别为+95%/+29%/+31%, 对应 PE 分别为 27.8/21.6/16.4。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 疫情控制不及预期; 需求不及预期; 格局竞争加剧超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.09
一年最低/最高价	8.95/23.22
市净率(倍)	3.50
流通 A 股市值(百万元)	16,805.35
总市值(百万元)	16,805.35

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.46
资产负债率(% ,LF)	34.66
总股本(百万股)	880.32
流通 A 股(百万股)	880.32

相关研究

《爱柯迪(600933): 2022 年半年报点评: 原材料+运费+汇兑影响, 利润同比高增长》

2022-08-18

《爱柯迪(600933): 2022 年 Q1 季报点评: 盈利能力企稳改善》

2022-04-28

爱柯迪三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,470	4,153	4,867	5,906	营业总收入	3,206	4,534	5,933	7,948
货币资金及交易性金融资产	1,330	1,202	1,101	935	营业成本(含金融类)	2,362	3,355	4,390	5,882
经营性应收款项	869	1,315	1,711	2,290	税金及附加	22	30	38	51
存货	767	1,103	1,493	2,080	销售费用	43	54	72	95
合同资产	0	0	0	0	管理费用	241	276	344	464
其他流动资产	504	533	562	600	研发费用	184	227	277	387
非流动资产	3,101	3,322	3,530	3,726	财务费用	86	4	14	15
长期股权投资	7	11	15	19	加:其他收益	19	24	34	45
固定资产及使用权资产	1,794	1,648	1,482	1,295	投资净收益	67	73	78	79
在建工程	319	618	917	1,216	公允价值变动	-5	0	0	0
无形资产	324	388	460	540	减值损失	-9	-4	-24	-34
商誉	8	9	10	11	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	251	251	251	251	营业利润	340	681	887	1,145
其他非流动资产	399	398	397	396	营业外净收支	8	19	25	30
资产总计	6,571	7,475	8,396	9,632	利润总额	349	700	912	1,175
流动负债	1,304	1,690	1,968	2,364	减:所得税	26	82	119	136
短期借款及一年内到期的非流动负债	808	808	808	808	净利润	323	618	793	1,040
经营性应付款项	352	643	842	1,128	减:少数股东损益	13	14	16	18
合同负债	1	1	1	2	归属母公司净利润	310	604	777	1,022
其他流动负债	143	237	317	426	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.69	0.88	1.16
非流动负债	625	625	625	625	EBIT	369	592	812	1,070
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	755	953	1,196	1,475
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.32	26.00	26.00	26.00
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	9.67	13.33	13.10	12.86
其他非流动负债	617	617	617	617	收入增长率(%)	23.75	41.42	30.86	33.97
负债合计	1,929	2,314	2,593	2,988	归母净利润增长率(%)	-27.24	94.96	28.67	31.49
归属母公司股东权益	4,562	5,067	5,694	6,516					
少数股东权益	80	94	110	128					
所有者权益合计	4,642	5,161	5,804	6,643					
负债和股东权益	6,571	7,475	8,396	9,632					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	481	490	572	563	每股净资产(元)	5.29	5.88	6.60	7.56
投资活动现金流	-1,581	-494	-492	-496	最新发行在外股份(百万股)	880	880	880	880
筹资活动现金流	563	-24	-32	-32	ROIC(%)	6.89	9.14	11.22	13.44
现金净增加额	-637	-127	-102	-165	ROE-摊薄(%)	6.79	11.92	13.65	15.69
折旧和摊销	386	361	384	406	资产负债率(%)	29.35	30.96	30.88	31.02
资本开支	-1,083	-561	-566	-571	P/E (现价&最新股本摊薄)	54.23	27.82	21.62	16.44
营运资本变动	-273	-491	-607	-909	P/B (现价)	3.61	3.25	2.89	2.53

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

