

谨慎推荐（首次）

电池结构件龙头，业绩显著改善

风险评级：中风险

科达利（002850）动态点评

2019年11月1日

分析师:黄秀瑜(S0340512090001)电话: 0769-22119455 邮箱: hxy3@dgzq.com.cn

联系人:黎江涛(S0340117110042) 电话: 0769-22119416 邮箱: lijiantao@dgzq.com.cn

事件：

近期公司公布了三季度业绩报告，前三季度实现营收 17 亿元，同比增长 26.34%，实现归母净利润 1.47 亿元，同比增长 234.74%。结合我们近期对公司的跟踪，我们的点评如下。

点评：

- **公司是动力电池结构件龙头，地位显著。**公司是一家锂电池精密结构件和汽车结构件研发及制造企业，产品主要分为锂电池精密结构件、汽车结构件两大类，广泛应用于汽车及新能源汽车、便携式通讯及电子产品、电动工具、储能电站等众多行业领域。公司客户包括宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、LG、松下等国内外领先的电池厂商，行业地位显著，市占率遥遥领先。公司已在华南、华东、华北、东北、西北等锂电池行业重点区域均形成了生产基地的布局，有效辐射周边的下游客户。
- **前三季度业绩显著好转，继续加码产能。**2019年1-9月，公司实现营业收入17亿元，同比增长26.34%；归母净利润1.47亿元，同比增长234.74%；扣非净利润1.37亿元，同比增长384.58%。其中，第三季度实现归母净利润0.66亿元，同比增长209.29%；实现扣非归母净利润0.62亿元，同比增长279.35%。公司预计2019年度归母净利润为2.14亿元至2.55亿元，同比增长160.00%至210.00%。公司前三季度资本开支为3.33亿元，维持较高水平。截止到2019年Q3，公司在建工程3.49亿元，占固定资产比重为23%。前三季度经营活动现金流净额为+2.11亿元，资产负债率为31.65%。
- **产能陆续释放，客户优质，行业成长空间大。**目前公司惠州科达利去年已顺利投产，上半年实现6.6亿元营业收入，三季度依旧是公司营收主力，且已接近满产状态；惠州科达利配套CATL，比亚迪，亿纬锂能，欣旺达等华南地区的客户。江苏科达利上半年实现1.35亿营业收入，二期工程主体建设完成，三季度江苏厂产能进一步释放，慢慢将实现盈亏平衡；江苏科达利配套CATL、中航锂电及LG等华东地区的客户。大连科达利主体建设完成，已进入加速期，预计2020年投产；大连科达利主要为松下配套供应。福建科达利完成前期筹备工作，三季度开始启动，预计在12个月内建成。福建科达利主要为CATL配套。目前公司市场份额遥遥领先，动力电池行业成长空间大，预计2025年新能源车占全球汽车销量比重为20%，对应动力电池空间大，将促进电池结构件需求。
- **投资建议：给予“谨慎推荐”评级。**预计公司2019年、2020年EPS分别为1.05元、1.45元，对应PE分别为29倍、21倍，给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**新产能投产不及预期；客户开拓不及预期；新能源车行业发展不及预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn