

爱柯迪 (600933): 运费扰动业绩, 新能源产品加速拓展

2021年8月19日

推荐/维持

爱柯迪

公司报告

事件: 公司发布 2021 年半年度报告。2021 年上半年公司实现营业收入 15.72 亿元, 同比增长 52.7%; 归母净利润 1.98 亿元, 同比增长 39.0%; 二季度实现营业收入 7.70 亿元, 同比增长 84.2%; 归母净利润 0.91 亿元, 同比增长 100.2%。点评如下:

公司上半年业绩同比回升, 经营活动净现金流下滑主要受到运费与原材料价格上涨的影响。 由于下游汽车产销回升和公司产能利用率提升, 公司业绩同比回升明显。公司 2021 年上半年实现营收 15.7 亿元, 同比增长 52.7%, 其中二季度实现营收 7.7 亿元, 同比增长 84.1%。公司 2021 年上半年经营活动净现金流为 1.75 亿元, 同比减少 45.6%, 主要因为海外疫情造成的运价上涨和原材料价格上涨共同导致的成本增加。

积极拓展新能源汽车、智能化项目, 目前在手订单充足, 相关收入占比不断提升。 顺应汽车电动化、智能化的发展趋势, 公司近年积极加大新能源产能的建设, 目前“新能源汽车及汽车轻量化零部件建设项目”已投产, 位于柳州的“汽车轻量化铝合金精密压铸件项目”也将于 2022 年达到可使用状态。公司目前新增开发如新能源汽车电驱、电控、车载充电单元、电源分配单元、逆变器单元、智能化 ADAS 影像系统等产品, 2021 年上半年相关项目寿命期内预计新增销售收入占比超 50%, 较 2020 年 28% 的收入占比有明显提升。我们认为, 公司不断加大新能源、智能化产品的开发力度, 并且凭借在中小件产品上的管理经验积累和优质客户的资源优势, 相关项目订单数量持续增长。新能源、智能化项目新增销售收入占比的不断提升, 将为公司发展注入新动力。

公司盈利预测及投资评级: 公司是铝合金精密压铸件的全球隐形冠军, 在转向、雨刮、动力、制动系统等中小件产品的竞争力较强。同时, 公司积极拓展新能源、智能化项目, 不断提高单车价值量, 目前的在手订单充足, 有望贡献业绩增量。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 5.40、6.87 和 8.15 亿元, 对应 EPS 分别为 0.63、0.80 和 0.95 元。当前股价对应 2021-2023 年 PE 值分别为 22、17 和 15 倍。维持“推荐”评级。

风险提示: 乘用车销量不及预期; 原材料价格上涨; 汇率波动; 运价上涨。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,627	2,591	3,340	3,941	4,650
增长率 (%)	4.75%	-1.38%	28.95%	17.99%	17.99%
归母净利润 (百万元)	439	426	540	687	815
增长率 (%)	-6.14%	-3.08%	26.78%	27.19%	18.64%
净资产收益率 (%)	10.78%	9.74%	10.98%	12.32%	12.82%
每股收益 (元)	0.52	0.50	0.63	0.80	0.95
PE	26.75	27.82	22.16	17.42	14.69
PB	2.92	2.74	2.43	2.15	1.88

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

公司是一家专业生产铝合金精密压铸件的股份制企业。拥有压铸行业先进、高效的设计理念, 具备自主研发, 精益化生产和管理能力。

资料来源: 公司公告、WIND

未来 3-6 个月重大事项提示:

2021-09-23 召开临时股东大会

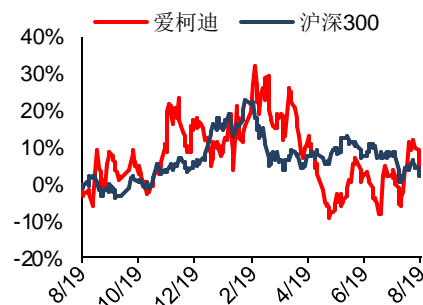
发债及交叉持股介绍:

无

交易数据

52 周股价区间 (元)	18.78-12.22
总市值 (亿元)	119.8
流通市值 (亿元)	119.8
总股本/流通 A 股 (万股)	86,098/85,720
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	0.67%

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 李金锦

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521030003

分析师: 张觉尹

021-25102897

zhangjueyin@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521070004

附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
流动资产合计	3213	3371	3859	4370	5121	营业收入	2627	2591	3340	3941	4650		
货币资金	1962	1941	2305	2642	3294	营业成本	1740	1804	2255	2562	2999		
应收账款	641	768	824	843	868	营业税金及附加	27	23	104	122	144		
其他应收款	24	30	39	46	54	营业费用	112	36	130	166	195		
预付款项	1	3	6	10	15	管理费用	164	205	84	99	116		
存货	442	465	498	625	663	财务费用	-34	-27	-39	-34	-34		
其他流动资产	86	48	70	88	109	研发费用	117	129	184	217	256		
非流动资产合计	2084	2286	2386	2577	2717	资产减值损失	1	-2	0	0	0		
长期股权投资	5	17	20	23	25	公允价值变动收益	-4	23	0	0	0		
固定资产	1398	1616	1704	1853	1959	投资净收益	25	21	27	27	27		
无形资产	212	332	376	412	442	加:其他收益	14	18	14	14	14		
其他非流动资产	47	33	0	0	0	营业利润	535	475	665	852	1015		
资产总计	5297	5658	6245	6946	7838	营业外收入	27	20	26	26	26		
流动负债合计	639	641	687	711	797	营业外支出	4	4	4	4	4		
短期借款	37	4	0	0	0	利润总额	559	490	687	874	1037		
应付账款	242	271	280	302	422	所得税	107	53	131	166	197		
预收款项	1	0	0	0	0	净利润	452	438	557	708	840		
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	13	12	17	21	25		
非流动负债合计	541	568	547	547	547	归属母公司净利润	439	426	540	687	815		
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率							
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
负债合计	1180	1209	1234	1259	1344	成长能力							
少数股东权益	39	76	92	114	139	营业收入增长	4.75%	-1.38%	28.95%	17.99%	17.99%		
实收资本(或股本)	857	860	860	860	860	营业利润增长	-7.27%	-11.28%	40.13%	28.09%	19.12%		
资本公积	1824	1888	1888	1888	1888	归属于母公司净利润增长	-6.14%	-3.08%	26.78%	27.19%	18.64%		
未分配利润	1226	1394	1874	2485	3211	获利能力							
归属母公司股东权益合计	4078	4373	4918	5574	6355	毛利率(%)	33.75%	30.34%	32.50%	35.00%	35.50%		
负债和所有者权益	5297	5658	6245	6946	7838	净利率(%)	17.21%	16.89%	16.66%	17.96%	18.06%		
现金流量表		单位:百万元					总资产净利润(%)	8.30%	7.53%	8.65%	9.89%	10.39%	
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	10.78%	9.74%	10.98%	12.32%	12.82%		
经营活动现金流	949	741	712	828	1147	偿债能力							
净利润	452	438	557	708	840	资产负债率(%)	22%	21%	20%	18%	17%		
折旧摊销	346	332	212	250	294	流动比率	5.03	5.26	5.62	6.14	6.42		
财务费用	-34	-27	-39	-34	-34	速动比率	4.34	4.53	4.89	5.27	5.59		
应收帐款减少	0	-127	-56	-19	-26	营运能力							
预收帐款增加	0	-1	0	0	0	总资产周转率	0.52	0.47	0.56	0.60	0.63		
投资活动现金流	239	-445	-369	-505	-504	应收账款周转率	4	4	4	5	5		
公允价值变动收益	-4	23	0	0	0	应付账款周转率	10.37	10.09	12.12	13.56	12.85		
长期投资减少	0	0	-3	-3	-2	每股指标(元)							
投资收益	25	21	27	27	27	每股收益(最新摊薄)	0.52	0.50	0.63	0.80	0.95		
筹资活动现金流	-189	-277	-205	-190	-187	每股净现金流(最新摊薄)	1.17	0.02	0.16	0.16	0.53		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.76	5.08	5.72	6.48	7.39		
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率							
普通股增加	7	3	0	0	0	P/E	26.75	27.82	22.16	17.42	14.69		
资本公积增加	45	64	0	0	0	P/B	2.92	2.74	2.43	2.15	1.88		
现金净增加额	1008	-25	137	133	456	EV/EBITDA	7.19	6.14	10.80	8.23	6.45		

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	爱柯迪（600933）：深耕铝合金精密压铸件的全球隐形冠军	2021-08-04
行业深度报告	【东兴汽车】汽车行业研究报告：智能驾驶之路	2021-05-18
行业普通报告	汽车行业报告：智能电动化下自主企业大机遇	2021-04-20
行业深度报告	汽车行业：OTA 催化乘用车消费大变革	2021-01-13
行业普通报告	汽车行业：如何看五菱宏光 MINIEV 月销量破 3 万辆？	2020-12-06
行业普通报告	汽车行业：中国市场已成为特斯拉业务全球化重要一环	2020-11-18
行业普通报告	汽车行业：站在新能源车《规划》（至 35 年）上看造车“新势力”发展	2020-11-04
行业普通报告	汽车行业：增值业务谁与争锋，且看经销商的突围	2020-09-25
行业深度报告	从小鹏汽车看全栈开发，能否撑到春暖花开？	2020-09-08

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士, 多年汽车及零部件研究经验, 2009 年至今曾就职于国家信息中心, 长城证券, 方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所, 负责汽车及零部件行业研究。

张觉尹

西安交通大学学士, 复旦大学金融硕士, 2019 年加入东兴证券, 从事汽车行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526