

爱柯迪 (600933)

2021年10月28日

证券分析师 黄细里

执业证号: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

下游复苏 Q3 营收环比改善，短期扰动业绩承压

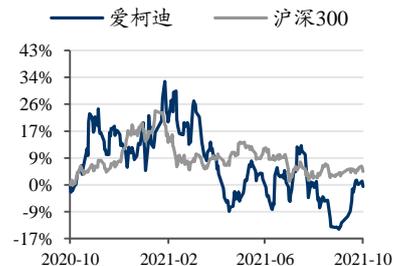
买入 (维持)

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,591	3,204	4,070	5,002
同比 (%)	-1.4%	23.7%	27.0%	22.9%
归母净利润 (百万元)	426	493	669	894
同比 (%)	-3.1%	15.7%	35.9%	33.6%
每股收益 (元/股)	0.50	0.57	0.78	1.04
P/E (倍)	27.24	23.55	17.34	12.97

投资要点

- 公告要点:** 爱柯迪发布 2021 年三季度业绩报告，符合我们预期。2021 年 Q3 实现营收 7.80 亿元，同比+9.29%，环比+1.32%；归母净利润 0.81 亿元，同比-26.94%，环比-11.05%；扣非后归母净利润 0.69 亿元，同比-3.56%，环比+0.85%。
- 芯片短缺缓解推动营收增加，原材料价格走高+运费持续上涨影响净利润表现。** 1) 2021 年 Q3 芯片短缺影响环比有所缓解，全行业产量环比+0.04% (乘联会口径)，公司 Q3 营收环比+1.32%；2) 国际海运运价涨势持续+原材料铝价同环比增长，导致公司 Q3 毛利率为 24.80%，同比-5.98pct，环比-3.2pct，公司 Q3 期间费用率为 15.89%，环比-1.32pct，同比-0.34pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.16%/7.80%/6.05%/0.88%，除研发费用外其余费用率环比均改善，分别-0.27pct/-0.14pct/+0.45pct/-1.36pct，公司 Q3 实现扣非后归母净利润 0.69 亿元，环比+0.85%。
- 短期芯片缓解带来边际改善，长期受益于汽车轻量化趋势。** 1) 短期来看，汽车芯片供应问题有望逐月缓解，推动公司业绩回升；2) 长期来看，公司有望受益于汽车行业轻量化趋势+新能源车渗透率提升趋势；3) 公司持续开拓新项目，顺应汽车行业发展趋势，积极获取新能源汽车、汽车智能化项目。4) 积极推广高固相半固态成型技术在新能源汽车领域的市场影响力及应用，持续优化生产工艺；5) 继续推动数字化工厂建设，试点 5G+智慧工厂的建设，强化精细化管理构筑核心竞争力。
- 盈利预测及投资评级:** 鉴于汽车芯片供应问题有望逐月缓解，改善公司业绩，同时公司产能逐步释放带来业绩新动能；长期来看，公司有望受益于汽车行业轻量化趋势+新能源车渗透率提升趋势。我们维持公司业绩预测，预计公司 2021-2023 年营业收入分别为 32.04/40.70/50.02 亿元，归属母公司净利润 4.93/6.69/8.94 亿元，同比 15.7%/35.9%/33.6%，对应 EPS 为 0.57/0.78/1.04 元，对应 PE 为 24/17/13 倍。维持“买入”评级。
- 风险提示:** 铝合金价格波动风险；运价上涨风险；下游汽车行业芯片短缺持续风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.49
一年最低/最高价	11.40/19.12
市净率(倍)	2.65
流通 A 股市值(百万元)	11582.88

基础数据

每股净资产(元)	5.10
资产负债率(%)	24.62
总股本(百万股)	860.98
流通 A 股(百万股)	858.63

相关研究

- 《爱柯迪 (600933): 2021 半年报点评: 短期扰动业绩承压，新能源项目持续》2021-08-19
- 《爱柯迪 (600933): 中小铝压铸件龙头，产能落地打开增长空间》2021-07-07

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>

