

科达利 (002850)

2022 年三季报预告点评: Q3 业绩略超预期, 盈利水平稳中有升

买入 (维持)

2022 年 10 月 23 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书: S0600517120002
021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书: S0600522090009
yuesy@dwzq.com.cn

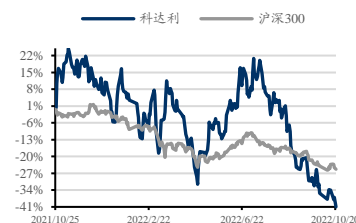
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	4,468	9,155	14,379	20,234
同比	125%	105%	57%	41%
归属母公司净利润 (百万元)	542	936	1,508	2,210
同比	203%	73%	61%	47%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.31	3.99	6.43	9.43
P/E (现价&最新股本摊薄)	37.97	21.98	13.64	9.31

#业绩超预期

投资要点

- **事件:** 公司 2022 年 Q3 归母净利 2.38-2.58 亿元, 同增 53%-65%, 环增 36%-47%; 扣非净利 2.21-2.41 亿元, 同增 47%-61%, 环增 35-48%, 略超市场预期。前三季度归母净利 5.83-6.03 亿元, 同增 56%-61%, 扣非净利 5.47-5.67 亿元, 同增 54%-60%。
- **Q3 净利环增 40%左右表现亮眼, 盈利水平持续向上。** 收入方面, 公司 Q3 营收我们预计达 24-25 亿元, 同比 120%+, 环增 30%+, 其中 9 月需求爆发, 我们预计公司排产环增 15%+, Q4 排产环比有望进一步增长 30%, 全年收入预计 90 亿元左右, 同比翻倍增长, 23 年预计仍可维持 50%+增长。盈利方面, 公司 Q3 归母净利 2.38-2.58 亿元, 环增 36%-47%, 对应净利率水平恢复至 10%左右, 主要系公司产能利用率提升, 且铝价下降在 Q3 进一步体现, Q4 公司满产满销, 结构件价格维持稳定, 盈利水平预计稳中有升, 全年净利率有望维持 10%+。公司作为结构件龙头, 通过设备稼动率提升及规模效应降本, 且铝价较高点回落, 我们预计 23 年公司盈利水平有望维持 10%-11%。
- **产能加速扩张, 海外产能+麒麟电池+4680 电池贡献新增量。** 公司总产值规划约 240 亿元, 且海外基地进展顺利, 我们预计 23 年贡献 5-10 亿元收入。此外, 麒麟电池、4680 电池对电池结构强度、精度等要求更高, 我们预计 23 年放量。公司大圆柱结构件已获国内外大客户定点, 下半年有望起量, 并进入欧美市场, 我们预计明年将成新增长点, 支撑公司全球份额进一步提升。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司 Q3 业绩略超预期, 我们上修对公司 22-24 年归母净利润的预测至 9.36/15.08/22.10 亿元 (原预测为 9.12/14.15/20.61 亿元), 同增 73%/61%/47%, 对应 PE 为 22/14/9x, 给予 23 年 23xPE, 目标价 147.9 元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策及销量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	87.76
一年最低/最高价	87.70/193.08
市净率(倍)	4.18
流通 A 股市值(百万元)	13,740.43
总市值(百万元)	20,566.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	21.01
资产负债率(% ,LF)	45.93
总股本(百万股)	234.35
流通 A 股(百万股)	156.57

相关研究

《科达利(002850): 再推股权激励方案, 彰显公司长期发展信心》

2022-09-26

《科达利(002850): 2022 年中报点评: 业绩符合市场预期, 新产品+海外市场即将起量》

2022-08-14

科达利三大财务预测表

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	3,527	6,608	10,154	14,128	营业总收入	4,468	9,155	14,379	20,234
货币资金及交易性金融资产	817	1,236	1,768	2,364	营业成本(含金融类)	3,295	6,929	10,899	15,328
经营性应收款项	1,958	3,840	6,024	8,477	税金及附加	32	65	102	144
存货	660	1,424	2,240	3,150	销售费用	14	183	288	405
合同资产	0	0	0	0	管理费用	147	265	403	546
其他流动资产	92	108	122	138	研发费用	275	531	820	1,133
非流动资产	3,800	4,917	5,880	6,535	财务费用	19	64	119	140
长期股权投资	0	0	10	20	加:其他收益	18	37	58	81
固定资产及使用权资产	2,499	3,402	4,162	4,734	投资净收益	-15	-9	-14	-20
在建工程	601	701	801	801	公允价值变动	1	0	10	10
无形资产	284	418	532	626	减值损失	-83	-67	-67	-67
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	0	0	0
长期待摊费用	38	38	37	36	营业利润	608	1,078	1,735	2,542
其他非流动资产	377	357	337	317	营业外净收支	-7	-2	-2	-2
资产总计	7,326	11,525	16,034	20,663	利润总额	601	1,076	1,733	2,540
流动负债	2,497	5,789	8,924	11,541	减:所得税	56	140	225	330
短期借款及一年内到期的非流动负债	517	1,635	2,398	2,368	净利润	546	936	1,508	2,210
经营性应付款项	1,851	3,893	6,124	8,612	减:少数股东损益	4	0	0	0
合同负债	6	14	22	31	归属母公司净利润	542	936	1,508	2,210
其他流动负债	122	247	380	530	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.31	3.99	6.43	9.43
非流动负债	189	189	189	189	EBIT	704	1,181	1,867	2,678
长期借款	80	80	80	80	EBITDA	974	1,516	2,345	3,243
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.25	24.31	24.20	24.25
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	12.12	10.22	10.49	10.92
其他非流动负债	99	99	99	99	收入增长率(%)	125.06	104.92	57.06	40.72
负债合计	2,686	5,978	9,113	11,729	归母净利润增长率(%)	203.19	72.77	61.12	46.55
归属母公司股东权益	4,555	5,460	6,834	8,847					
少数股东权益	86	86	86	86					
所有者权益合计	4,641	5,547	6,921	8,934					
负债和股东权益	7,326	11,525	16,034	20,663					

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	335	861	1,471	2,198	每股净资产(元)	19.56	23.44	29.34	37.98
投资活动现金流	-937	-1,463	-1,456	-1,242	最新发行在外股份(百万股)	234	234	234	234
筹资活动现金流	142	1,021	507	-371	ROIC(%)	13.20	16.42	19.48	22.40
现金净增加额	-462	419	522	586	ROE-摊薄(%)	11.89	17.14	22.06	24.97
折旧和摊销	270	335	477	565	资产负债率(%)	36.66	51.87	56.84	56.77
资本开支	-1,183	-1,452	-1,432	-1,212	P/E(现价&最新股本摊薄)	37.97	21.98	13.64	9.31
营运资本变动	-595	-661	-826	-931	P/B(现价)	4.49	3.74	2.99	2.31

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>

