

爱柯迪 (600933)

2022 年业绩预告点评：业绩超预期，同比实现高增长！

买入（维持）

2023 年 01 月 30 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	4,341	5,750	7,720
同比	24%	35%	32%	34%
归属母公司净利润（百万元）	310	640	847	1,137
同比	-27%	106%	32%	34%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.35	0.72	0.96	1.29
P/E（现价&最新股本摊薄）	61.34	29.71	22.43	16.71

关键词：#业绩超预期

投资要点

- **公告要点：**公司公布 2022 年业绩预告，2022 年预计实现归母净利润 6.2~6.6 亿元，同比+100%~+113%，实现扣非归母净利润 5.7~6.1 亿元，同比+143%~+160%。其中，2022 年 Q4 实现归母净利润 2.1~2.5 亿元，同比+586%~+715%，环比+9.5%~+30.1%，实现扣非归母净利润 1.7~2.1 亿元，同比+1045%~+1310%，环比-18.5%~+0.5%。
- **新能源订单逐步放量，受益原材料价格下降毛利率提升。**2022 年 Q4 全国乘用车实现批量 65.3 万辆，环比-1.1%，公司受益于新能源订单放量和海外业务增长，我们预计 Q4 营收环比微增。同时 2022 年 Q3 铝合金原材料价格环比-11%，原材料价格传导约一个季度时间，Q4 毛利率预计环比持续提升。
- **汇率对冲叠加政府补助政策，Q4 非经常性损益增长。**2022 年 Q4 人民币兑美元升值约 2%，公司通过汇率对冲等方式抵消人民币升值的不利影响并获得相关收益，叠加政府补助增加，公司 2022 年预计实现非经常性损益约 5000 万元，四季度预计实现非经常性损益约 4023 万元。
- **把握电动智能化趋势，产能持续扩张。**公司定位“新能源汽车+智能驾驶”，新能源客户订单持续开拓，助力营收规模增长。产能端公司生产基地陆续投产，公司柳州工厂、智能制造科技产业园项目、墨西哥北美生产基地于 2022 年陆续投产，安徽马鞍山新能源汽车三电系统零部件及汽车结构件智能制造项目目前已完成土地摘牌，同时拟通过发行可转债不超过 15.7 亿元扩产智能制造科技产业园项目。公司依托优质客户资源，把握市场趋势，加深产能储备，有望实现市场份额进一步突破。
- **盈利预测与投资评级：**考虑新能源产品占比持续提升改善毛利结构，新建产能逐步释放，我们将公司 2022-2024 年营收预测从 43.58/57.50/77.02 亿元调整至 43.41/57.50/77.20 亿元，收入同比分别+35%/+32%/+34%；将 2022-2024 年归母净利润预测从 6.04/8.23/10.83 亿元上调至 6.40/8.47/11.37 亿元，同比分别为+106%/+32%/+34%，对应 PE 分别为 29.7/22.4/16.7。维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游乘用车需求不及预期；格局竞争加剧超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.52
一年最低/最高价	8.95/23.50
市净率(倍)	3.77
流通 A 股市值(百万元)	19,007.73
总市值(百万元)	19,007.73

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.71
资产负债率(% ,LF)	44.37
总股本(百万股)	883.26
流通 A 股(百万股)	883.26

相关研究

《爱柯迪(600933): 2022 年 Q3 季报点评: 业绩实现同/环比高增长!》

2022-10-28

《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!》

2022-10-21

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	4,135	4,934	6,113	营业总收入	3,206	4,341	5,750	7,720
货币资金及交易性金融资产	1,330	1,335	1,330	1,328	营业成本(含金融类)	2,362	3,076	4,083	5,558
经营性应收款项	869	1,258	1,657	2,223	税金及附加	22	26	23	31
存货	767	1,011	1,388	1,965	销售费用	43	58	63	77
合同资产	0	0	0	0	管理费用	241	254	316	409
其他流动资产	504	530	559	597	研发费用	184	196	247	309
非流动资产	3,101	3,322	3,530	3,726	财务费用	86	4	12	12
长期股权投资	7	11	15	19	加:其他收益	19	13	17	23
固定资产及使用权资产	1,794	1,648	1,482	1,295	投资净收益	67	22	29	39
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	758	1,028	1,351
其他非流动资产	399	398	397	396	营业外净收支	8	15	2	10
资产总计	6,571	7,456	8,463	9,839	利润总额	349	773	1,030	1,362
流动负债	1,304	1,621	1,892	2,284	减:所得税	26	104	144	177
短期借款及一年内到期的非流动负债	808	808	808	808	净利润	323	669	885	1,185
经营性应付款项	352	590	783	1,066	减:少数股东损益	13	29	38	47
合同负债	1	1	1	2	归属母公司净利润	310	640	847	1,137
其他流动负债	143	222	300	408	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.72	0.96	1.29
非流动负债	625	625	625	625	EBIT	364	732	1,018	1,336
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	750	1,093	1,401	1,741
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.32	29.15	29.00	28.00
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	9.67	14.74	14.74	14.73
其他非流动负债	617	617	617	617	收入增长率(%)	23.75	35.43	32.44	34.26
负债合计	1,929	2,245	2,517	2,908	归母净利润增长率(%)	-27.24	106.46	32.44	34.21
归属母公司股东权益	4,562	5,102	5,800	6,737					
少数股东权益	80	109	147	194					
所有者权益合计	4,642	5,211	5,946	6,931					
负债和股东权益	6,571	7,456	8,463	9,839					

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	678	742	788	每股净资产(元)	5.29	5.92	6.73	7.81
投资活动现金流	-1,581	-549	-565	-557	最新发行在外股份(百万股)	883	883	883	883
筹资活动现金流	563	-24	-32	-32	ROIC(%)	6.80	11.02	13.69	16.02
现金净增加额	-637	5	-5	-1	ROE-摊薄(%)	6.79	12.54	14.61	16.88
折旧和摊销	386	361	384	406	资产负债率(%)	29.35	30.11	29.74	29.56
资本开支	-1,083	-566	-589	-591	P/E (现价&最新股本摊薄)	61.34	29.71	22.43	16.71
营运资本变动	-273	-396	-602	-890	P/B (现价)	4.07	3.64	3.20	2.75

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>

