



2023-08-24

公司点评报告

买入/维持

多利科技 (001311.SZ)

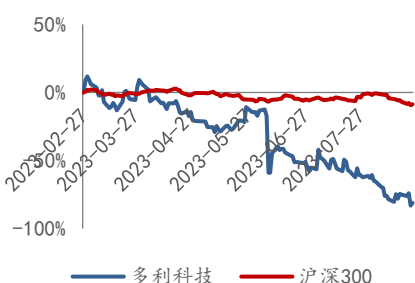
目标价: 59.01

昨收盘: 49.22

汽车 汽车零部件

多利科技 (001311.SZ): 环比利润增长, 募投加速布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	184/46
总市值/流通(百万元)	8,942/2,236
12 个月最高/最低(元)	101.05/48.67

相关研究报告:

证券分析师: 文姬

电话: 021-58462906

E-MAIL: wenji@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523050001

事件: 公司发布半年度业绩报告, 2023H1 实现营业收入 17.34 亿元, 同比+25.58%; 归母净利润 2.49 亿元, 同比+34.62%; 扣非后归母净利润 2.36 亿元, 同比+28.82%, 公司业绩整体符合预期。

Q2 营收表现亮眼, 大客户带动规模上行: 2023 年上半年公司在手订单充足, 配套特斯拉 Model 3、Model Y, 理想全系列, 蔚来 ES6、EC6, 零跑汽车 T03 等众多新能源车型, 总体新能源客户占比超过 60%。23Q2 公司实现营收 9.08 亿元, 同比+40.60%, 环比+9.91%。前两大客户特斯拉与理想汽车 23Q2 实现销量 24.72 万辆/8.65 万辆, 同比+119.59%/+201.63%, 环比+7.80%/+64.60%, 大客户销量表现优异, 有望带动公司 2023 年下半年收入持续增长。

成本控制稳健, 净利润率提升明显。 2023H1 公司实现归母净利润 2.49 亿元, 同比+34.62%, 其中 Q2 实现归母净利润 1.41 亿元, 同比+72.04%, 环比+32.51%。上半年公司获得政府补贴使营业外收入增加 0.12 亿元, 若剔除该项影响, 归母净利润同比+28.40%, 略优于营收表现。2023H1 公司毛利率与净利率分别为 24.71%/14.29%, 同比+1.14pct/+0.96pct; 综合费用率为 6.68%, 同比+0.24pct, 主要由于公司提升生产基地自动化以及智能化水平, 降本增效举措整体有效。

募投项目助力扩张, 一体化压铸加速布局: 公司 IPO 拟募集 20.27 亿元资金投入 5 个募投项目建设, 新增汽车冲压件、电池托盘以及其他汽车零部件产能, 拓展新型零部件产品同时打破现有产能瓶颈。一体化压铸新业务领域, 目前已在盐城多利、安徽达亚布局四条一体化压铸生产线, 其中盐城多利 6100 吨一体化压铸生产线已投入使用, 9200 吨一体化压铸生产线尚在安装阶段。未来将加速完善业务布局, 持续受益于轻量化及一体化压铸赛道 Beta 东风。

盈利预测与估值: 预计公司 2023-2025 年公司实现营收 42.32/52.80/65.81 亿元, 2023-2025 年实现归母净利润为 5.54/6.99/8.92 亿元, 对应 PE 分别为 16.33/12.93/10.14 倍。

风险提示: 新能源汽车销量不及预期, 原材料价格波动, 一体化

压铸业务进度不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,355.01	4,232.40	5,280.20	6,581.00
(+/-%)	21.03%	26.15%	24.76%	24.64%
归母净利(百万元)	446.38	553.95	699.40	891.90
(+/-%)	15.78%	24.10%	26.26%	27.52%
摊薄每股收益(元)	4.21	3.01	3.81	4.85
市盈率(PE)	0.00	16.33	12.93	10.14

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

损益表 (人民币百万元)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,772	3,355	4,232	5,280	6,581
%增长率	64.6%	21.0%	26.2%	24.8%	24.6%
营业成本	2,089	2,532	3,275	4,130	5,176
%销售收入	75.3%	75.5%	77.4%	78.2%	78.7%
毛利	683	823	957	1,150	1,405
%销售收入	24.7%	24.5%	22.6%	21.8%	21.3%
税金及附加	20	21	33	42	48
%销售收入	0.7%	0.6%	0.8%	0.8%	0.7%
销售费用	8	10	13	16	20
%销售收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用	68	81	102	137	165
%销售收入	2.5%	2.4%	2.4%	2.6%	2.5%
研发费用	90	124	152	195	243
%销售收入	3.3%	3.7%	3.6%	3.7%	3.7%
财务费用	14	14	20	-98	-116
%销售收入	0.5%	0.4%	0.5%	-1.9%	-1.8%
息税前利润 (EBIT)	483	562	672	725	934
%销售收入	17.4%	16.8%	15.9%	13.7%	14.2%
其他收益	7	4	13	-32	7
投资收益	-1	-1	0	-1	-1
净敞口套期收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	-3	1	0	0	0
信用减值损失	-12	-13	0	0	0
资产减值损失	-9	-15	0	0	0
资产处置收益	0	2	1	0	0
营业利润	466	550	651	824	1,050
%增长率	95.1%	18.1%	18.4%	26.7%	27.4%
营业外收支	4	0	1	-2	-1
利润总额	469	549	652	823	1,049
%增长率	96.6%	17.1%	18.6%	26.3%	27.5%
所得税	84	103	98	123	157
所得税率	17.8%	18.7%	15.0%	15.0%	15.0%
合并报表的净利润	386	446	554	699	892
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	386	446	554	699	892
净利率	13.9%	13.3%	13.1%	13.2%	13.6%

现金流量表

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	386	446	554	699	892
少数股东损益	0	0	0	0	0
非现金支出	152	186	0	0	0
非经营收益	17	10	24	31	31
营运资金变动	-348	-359	33	-359	-313
经营活动现金净流	207	284	611	371	610
资本开支	-169	-487	2	-2	-1
投资	0	0	0	0	-1
其他	0	-4	-152	-3	-6
投资活动现金净流	-169	-491	-151	-5	-7
股权融资	0	0	2,027	0	0
债权融资	225	240	12	21	10
其他	-228	-31	-123	-29	-29
筹资活动现金净流	-2	209	1,916	-7	-19
现金净流量	34	7	2,384	359	584
期初现金	89	123	130	2,513	2,872
期末现金	123	130	2,513	2,872	3,456

来源: iFind, 太平洋证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	137	152	2,536	2,894	3,478
应收票据	47	49	85	91	114
应收账款	846	1,082	1,375	1,677	2,117
其他应收款	3	8	7	9	12
存货	434	608	730	924	1,185
其他流动资产	50	84	148	157	204
流动资产	1,517	1,983	4,881	5,752	7,111
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	729	1,045	1,045	1,045	1,045
在建工程	71	73	73	73	73
无形资产	163	184	184	184	184
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	191	243	398	399	404
非流动资产	1,154	1,545	1,699	1,701	1,705
资产总计	2,671	3,528	6,581	7,453	8,816
短期借款	384	387	387	387	387
应付票据	40	80	72	100	134
应付账款	615	716	1,037	1,231	1,548
其他应付款	0	0	171	72	120
其他流动负债	151	182	244	272	332
流动负债	1,190	1,366	1,910	2,062	2,522
长期借款	0	231	231	231	231
应付债券	0	0	0	0	0
长期应付款	0	0	0	0	0
其他长期负债	65	69	91	112	123
负债	1,255	1,666	2,232	2,405	2,876
股本	106	106	184	184	184
资本公积	216	216	2,165	2,165	2,165
其他综合收益	0	0	0	0	0
归母所有者权益	1,416	1,862	4,349	5,048	5,940
少数股东权益	0	0	0	0	0
所有者权益合计	1,416	1,862	4,349	5,048	5,940
负债股东权益合计	2,671	3,528	6,581	7,453	8,816

比率分析

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净资产收益率	27.2%	24.0%	12.7%	13.9%	15.0%
总资产收益率	14.4%	12.7%	8.4%	9.4%	10.1%
投入资本收益率	21.4%	18.0%	11.3%	10.7%	11.9%
成长能力					
营业总收入增长率	64.6%	21.0%	26.2%	24.8%	24.6%
EBIT 增长率	97.9%	16.4%	19.6%	7.8%	28.8%
归母净利润增长率	147.8%	15.8%	24.1%	26.3%	27.5%
总资产增长率	30.1%	32.1%	86.5%	13.3%	18.3%
资产管理能力					
应收账款周转天数	93	103	105	104	104
存货周转天数	62	74	74	72	73
应付账款周转天数	94	95	96	99	97
总资产周转天数	307	333	430	478	445
偿债能力					
资产负债率	47.0%	47.2%	33.9%	32.3%	32.6%
流动比率	1.3	1.5	2.6	2.8	2.8
速动比率	0.9	1.0	2.1	2.3	2.3
EBIT 利息保障倍数	29.5	31.5	24.0	25.4	32.2

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。