

定增获批出海加速，大股东增持显信心

买入|维持

——爱柯迪(600933) 2023 年度业绩预告点评

事件：

1月23日，公司发布业绩预增公告，预计2023年年度实现营业收入576,000.00万元~616,000.00万元，同比增长35.05%~44.42%。公司预计2023年年度实现归属于上市公司股东的净利润为88,500.00万元~94,500.00万元，同比增长36.46%~45.71%。扣除非经常性损益后，公司预计2023年年度实现归属于上市公司股东的净利润为84,000.00万元~90,000.00万元，同比增长39.24%~49.19%。

投资要点：

● 公司定增获证监会批复同意，拟募集不超过12亿元扩充北美产能。

公司于2023年12月28日披露定增获得证监会批复同意，本次发行数量不超过发行前公司股本总数的30%，即不超过26497.91万股，拟募资不超过12亿元。本项目系公司在墨西哥瓜纳华托州投资新建新能源汽车结构件及三电系统零部件生产基地建设新能源汽车结构件及三电系统零部件生产基地，项目达产后将新增新能源汽车结构件产能175万件/年、新增新能源汽车三电系统零部件产能75万件/年。此外，项目预计于建成后第3年达产100%，完全达产后年度营业收入达143,850.00万元，项目静态投资回收期7.89年（所得税后，含建设期），项目税后内部收益率达13.41%。

● 控股股东计划增持不超过2亿元，彰显长期发展信心

公司控股股东宁波爱柯迪投资管理有限公司计划自2024年1月22日起6个月内，拟通过集中竞价交易系统增持A股股份，累计增持金额不低于10,000万元，不超过20,000万元。增持计划实施前，控股股东爱柯迪投资直接持有公司总股本的32.00%，其与一致行动人合计占公司总股本的49.06%。本次增持彰显了公司控股股东对爱柯迪长期投资价值的认可，同时也凸显出大股东对公司远期发展的决心和信心。

投资建议与盈利预测

我们预计公司2023-2025年营业收入分别为59.55\73.49\93.75亿元，归母净利润分别为9.18\10.91\13.72亿元，按照当前最新股本测算，对应基本每股收益分别为1.04\1.23\1.55元，按照最新股价测算，对应PE17.7\14.9\11.8倍。考虑到公司在铝合金压铸工艺中的技术壁垒，以及高于行业平均的盈利水平。同时公司有望充分受益于铝合金压铸行业的快速发展，我们看好公司中长期的成长空间，维持“买入”评级。

● 风险提示

市场竞争加剧风险、毛利率下降风险、出口业务及境外经营风险。

附表：盈利预测

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3205.66	4265.24	5954.72	7349.31	9375.24
收入同比(%)	23.75	33.05	39.61	23.42	27.57
归母净利润(百万元)	309.87	648.54	918.27	1090.65	1372.37
归母净利润同比(%)	-27.24	109.29	41.59	18.77	25.83
ROE(%)	6.79	11.98	14.84	12.53	13.78
每股收益(元)	0.35	0.73	1.04	1.23	1.55
市盈率(P/E)	52.45	25.06	17.70	14.90	11.84

资料来源：同花顺IFinD，国元证券研究所

当前价/目标价：18.40元/26.12元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：25.72 / 18.05

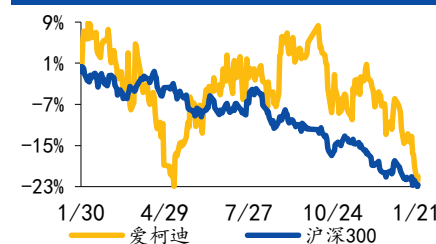
A股流通股(百万股)：897.22

A股总股本(百万股)：897.22

流通市值(百万元)：16508.89

总市值(百万元)：16508.89

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-爱柯迪(600933.SH)首次覆盖报告：铝精密压铸优质企业，积极布局轻量化领域》

报告作者

分析师 杨为敬

执业证书编号 S0020521060001

电话 021-5109-7188

邮箱 yangweixue@gyzq.com.cn

联系人 刘乐

电话 021-5109-7188

邮箱 liule@gyzq.com.cn

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3469.98	5207.15	4903.24	5734.38	6785.37
现金	1328.64	2513.88	1786.42	2057.81	2531.32
应收账款	801.71	1344.86	1613.83	1936.77	2227.16
其他应收款	41.44	65.72	76.96	104.31	123.59
预付账款	34.69	89.75	89.32	110.24	140.63
存货	766.83	861.79	915.58	1039.00	1204.00
其他流动资产	496.67	331.15	421.13	486.25	558.69
非流动资产	3101.23	4717.15	5737.49	6587.24	7423.59
长期投资	6.84	8.11	10.68	8.54	9.11
固定资产	1773.82	2688.85	3227.63	3741.19	4236.58
无形资产	323.55	441.36	476.36	506.36	531.36
其他非流动资产	997.02	1578.83	2022.83	2331.15	2646.55
资产总计	6571.20	9924.29	10640.74	12321.62	14208.96
流动负债	1304.41	2099.97	2026.12	2410.95	2869.45
短期借款	795.70	1290.45	1005.35	1148.46	1272.04
应付账款	265.91	471.85	633.58	791.41	1018.61
其他流动负债	242.80	337.68	387.20	471.08	578.81
非流动负债	624.56	2209.73	2189.89	921.40	1042.70
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	624.56	2209.73	2189.89	921.40	1042.70
负债合计	1928.97	4309.70	4216.01	3332.36	3912.15
少数股东权益	79.80	201.26	238.44	282.60	338.16
股本	862.13	883.26	883.26	941.92	957.73
资本公积	1966.28	2168.42	2235.62	3831.57	3970.38
留存收益	1753.18	2229.09	2944.20	3805.28	4904.99
归属母公司股东权益	4562.43	5413.33	6186.28	8706.66	9958.65
负债和股东权益	6571.20	9924.29	10640.74	12321.62	14208.96

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1186.82	2284.02	3376.22	5066.59	7112.18
净利润	1017.83	1698.97	2127.52	3056.13	4257.55
折旧摊销	589.57	835.14	1092.95	1544.52	2013.79
财务费用	35.62	-12.00	106.71	250.89	311.49
投资损失	-35.47	-39.13	-37.91	-38.32	-38.18
营运资金变动	-574.07	-322.91	-216.23	38.92	231.51
其他经营现金流	153.33	123.97	303.17	214.45	336.03
投资活动现金流	-3736.42	-5105.82	-5735.02	-5527.88	-5537.38
资本支出	3520.65	5425.57	5100.00	5100.00	5100.00
长期投资	302.44	-330.88	11.60	-1.20	0.60
其他投资现金流	86.66	-11.13	-623.42	-429.08	-436.78
筹资活动现金流	2823.56	4296.75	2531.41	300.13	-956.28
短期借款	814.21	-82.05	3210.52	1682.40	818.52
长期借款	310.00	2515.00	-500.00	-500.00	-500.00
普通股增加	47.06	0.00	0.00	35.11	0.00
资本公积增加	1931.36	0.00	9.86	2454.89	0.00
其他筹资现金流	-279.07	1863.80	-188.97	-3372.27	-1274.80
现金净增加额	260.81	1474.54	172.61	-161.15	618.52

利润表

单位:百万元					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3205.66	4265.24	5954.72	7349.31	9375.24
营业成本	2362.08	3080.87	4223.85	5276.07	6790.71
营业税金及附加	21.78	29.03	44.77	51.74	66.77
营业费用	43.34	63.61	77.41	88.19	103.13
管理费用	240.51	250.88	333.46	374.82	450.01
研发费用	184.43	205.20	273.92	330.72	412.51
财务费用	86.28	-86.81	20.36	22.07	18.84
资产减值损失	-6.85	-8.35	-6.78	-7.31	-7.31
公允价值变动收益	-4.64	-3.62	2.20	2.59	3.91
投资净收益	67.38	23.58	38.18	33.31	34.94
营业利润	340.41	741.08	1079.65	1284.37	1618.15
营业外收入	9.64	6.00	9.56	8.39	8.38
营业外支出	1.20	4.95	3.47	3.21	3.88
利润总额	348.86	742.12	1085.73	1289.55	1622.65
所得税	26.07	68.17	130.29	154.75	194.72
净利润	322.79	673.95	955.45	1134.80	1427.93
少数股东损益	12.91	25.41	37.18	44.16	55.56
归属母公司净利润	309.87	648.54	918.27	1090.65	1372.37
EBITDA	799.52	1157.36	1657.56	2042.54	2576.29
EPS (元)	0.35	0.73	1.04	1.23	1.55

主要财务比率

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	23.75	33.05	39.61	23.42	27.57
营业利润(%)	-28.27	117.70	45.69	18.96	25.99
归属母公司净利润(%)	-27.24	109.29	41.59	18.77	25.83
获利能力					
毛利率(%)	26.32	27.77	29.07	28.21	27.57
净利率(%)	9.67	15.21	15.42	14.84	14.64
ROE(%)	6.79	11.98	14.84	12.53	13.78
ROIC(%)	8.72	9.87	13.72	14.25	16.06
偿债能力					
资产负债率(%)	29.35	43.43	39.62	27.04	27.53
净负债比率(%)	41.88	30.23	23.85	34.46	32.51
流动比率	2.66	2.48	2.42	2.38	2.36
速动比率	2.07	2.07	1.97	1.95	1.95
营运能力					
总资产周转率	0.52	0.52	0.58	0.64	0.71
应收账款周转率	3.88	3.77	3.82	3.93	4.28
应付账款周转率	8.79	8.35	7.64	7.41	7.50
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.35	0.73	1.04	1.23	1.55
每股经营现金流(最新摊薄)	0.49	0.66	1.24	1.52	2.08
每股净资产(最新摊薄)	4.67	5.54	6.34	8.92	10.20
估值比率					
P/E	52.45	25.06	17.70	14.90	11.84
P/B	3.94	3.32	2.90	2.06	1.80
EV/EBITDA	20.25	13.99	9.77	7.93	6.28

资料来源:同花顺IFinD, 国元证券研究所

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188