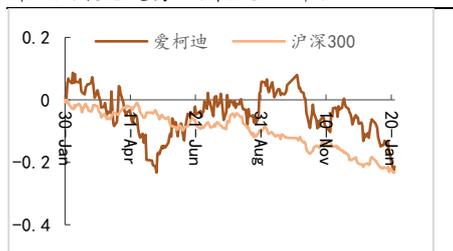


评级： 买入

岳清慧
汽车首席分析师
SAC 执证编号：S0110521050003
yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	18.40
一年内最高/最低价(元)	26.19/17.75
市盈率(当前)	19.68
市净率(当前)	2.81
总股本(亿股)	8.97
总市值(亿元)	165.09

资料来源：聚源数据

相关研究

- 爱柯迪(600933): 23Q3 单季度收入创新高, 定增发力墨西哥
- 爱柯迪(600933): 新能源业务占比提升, 海外业绩加速释放
- 爱柯迪(600933): 23H1 业绩高增, 全球化布局铝合金压铸

核心观点

- 公司发布 2023 年年度业绩预增公告: 2023 年公司预计实现营收 57.60-61.60 亿元, 同比增长 35.05%-44.42%; 预计实现归母净利润 8.85-9.45 亿元, 同比增长 36.46%-45.71%; 预计实现扣非归母净利润 8.4-9.0 亿元, 同比增长 39.24%-49.19%。

点评:

- 业绩表现超预期, 全球化布局加速。23Q4 公司预计实现营收 15.25-19.25 亿元, 同比增长 23.08%-55.37%, 预计实现归母净利润 2.87-3.47 亿元, 同比增长 19.09%-43.98%; 预计实现扣非归母净利润 2.51-3.11 亿元, 同比增长 21.84%-50.97%。公司受益于全球化布局, 新能源订单放量, 2023 年业绩表现超预期。
- 中大件产能释放, 规模效应显现。公司完善产品结构, 拓展客户结构。1) 产品端: 电控、电驱、转向、智能驾驶等订单释放。新能源多合一对壳体开发和设计能力提出更高要求, 公司稳扎稳打发力中大件, 单车价值量持续提升。2) 客户端: 公司业务均衡覆盖亚洲、美洲以及欧洲, 依托优秀客户资源, 全球化销售/生产体系进一步完善。
- 全球化布局, 完善海外供应体系。墨西哥一期工厂已于 23 年 7 月投产, 公司定增建设墨西哥二期工厂, 产品覆盖新能源汽车结构件及三电系统零部件, 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, 公司拟建设匈牙利工厂, 进一步拓展车身结构件及壳体类零部件的布局。公司完善海外新能源供应体系, 深化国际市场布局, 业绩有望加速释放。
- 投资建议: 公司产能不断扩张, 客户结构优秀, 积极拓展海外布局。预计 2023-2025 年营收 59.2/75.4/95.8 亿元, 对应归母净利润 8.9/11.4/14.7 亿元, 当前市值对应 2023-2025 年 PE 为 19.3/15.0/11.6, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 原材料价格上涨, 产能爬坡不及预期, 客户拓展不及预期, 新能源汽车销售不及预期。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收(亿元)	42.7	59.2	75.4	95.8
营收增速(%)	33.1	38.7	27.4	27.1
归母净利润(亿元)	6.5	8.9	11.4	14.7
归母净利润增速(%)	109.3	36.7	28.5	29.3
EPS(元/股)	0.73	1.00	1.29	1.67
PE	26.4	19.3	15.0	11.6

资料来源: Wind, 首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	5207	4765	5786	7273	经营活动现金流	647	222	523	618
现金	2514	1089	1143	1373	净利润	649	887	1140	1474
应收账款	1345	1839	2342	2977	折旧摊销	503	123	115	107
其它应收款	66	91	116	148	财务费用	-31	-5	35	15
预付账款	90	122	152	193	投资损失	-24	-56	-46	-56
存货	862	1165	1447	1838	营运资金变动	-511	-773	-776	-993
其他	296	411	523	665	其它	36	11	11	14
非流动资产	4717	4795	4881	4975	投资活动现金流	-1620	-146	-156	-146
长期投资	8	8	8	8	资本支出	1374	150	150	150
固定资产	2689	2838	2987	3136	长期投资	910	0	0	0
无形资产	577	519	467	421	其他	-1156	4	-6	4
其他	811	811	811	811	筹资活动现金流	2082	-1501	-313	-243
资产总计	9924	9560	10667	12248	短期借款	531	-1290	0	0
流动负债	2100	1018	1218	1496	长期借款	0	-12	0	0
短期借款	1290	0	0	0	其他	1464	-203	-278	-228
应付账款	472	644	800	1016	现金净增加额	1110	-1425	55	230
其他	18	24	30	38					
非流动负债	2210	2210	2210	2210	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	659	659	659	659	营业收入	33.1%	38.7%	27.4%	27.1%
负债合计	4310	3227	3428	3705	营业利润	117.7%	37.0%	29.0%	29.4%
少数股东权益	201	236	281	338	归属母公司净利润	109.3%	36.7%	28.5%	29.3%
归属母公司股东权益	5413	6097	6959	8204	获利能力				
负债和股东权益	9924	9560	10667	12248	毛利率	27.8%	29.0%	30.7%	30.8%
					净利率	15.2%	15.0%	15.1%	15.4%
					ROE	12.0%	14.5%	16.4%	18.0%
					ROIC	8.5%	14.4%	16.7%	18.0%
利润表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力				
营业收入	4265	5917	7537	9581	资产负债率	43.4%	33.8%	32.1%	30.3%
营业成本	3081	4203	5221	6633	净负债比率	13.1%	0.0%	0.0%	0.0%
营业税金及附加	29	40	51	65	流动比率	2.48	4.68	4.75	4.86
营业费用	64	88	112	143	速动比率	2.07	3.54	3.56	3.63
研发费用	205	272	392	498	营运能力				
管理费用	251	345	452	575	总资产周转率	0.43	0.62	0.71	0.78
财务费用	-87	-5	35	15	应收账款周转率	3.88	3.62	3.51	3.51
资产减值损失	-32	-15	-10	-15	应付账款周转率	6.57	6.07	5.82	5.88
公允价值变动收益	-4	-4	-4	-4	每股指标(元)				
投资净收益	55	60	50	60	每股收益	0.73	1.00	1.29	1.67
营业利润	741	1015	1309	1693	每股经营现金	0.73	0.25	0.59	0.70
营业外收入	6	6	5	5	每股净资产	6.13	6.90	7.88	9.29
营业外支出	5	5	5	5	估值比率				
利润总额	742	1016	1309	1693	P/E	26.4	19.3	15.0	11.6
所得税	68	95	125	162	P/B	3.16	2.80	2.46	2.08
净利润	674	921	1184	1531					
少数股东损益	25	35	45	58					
归属母公司净利润	649	887	1140	1474					
EBITDA	654	1133	1459	1816					
EPS (元)	0.73	1.00	1.29	1.67					

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现