

公司点评

科达利 (002850.SZ)

电力设备 | 电池

业绩稳步增长，持续市场开拓

2024年04月15日

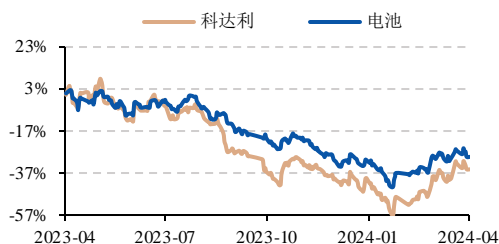
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	87.72
52周价格区间(元)	58.03-146.33
总市值(百万)	23684.94
流通市值(百万)	16860.28
总股本(万股)	27000.70
流通股(万股)	19220.60

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
科达利	12.35	7.45	-35.64
电池	0.72	1.98	-30.16

周策

执业证书编号:S0530519020001
zhouce67@hncasing.com

杨鑫

yangxin13@hncasing.com

分析师

研究助理

相关报告

1 科达利 (002850.SZ) 三季报点评: 盈利能力韧性凸显, 明年营收有望维持较快增长 2023-10-27

2 科达利 (002850.SZ) 2023 半年报点评: 业绩稳定增长, 海外基地逐步放量 2023-08-18

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	86.54	105.11	131.73	160.12	191.61
归母净利润(亿元)	9.01	12.01	12.50	15.42	18.44
每股收益(元)	3.34	4.45	4.63	5.71	6.83
每股净资产(元)	20.46	38.12	42.49	47.89	54.35
P/E	26.28	19.72	18.95	15.36	12.84
P/B	4.29	2.30	2.06	1.83	1.61

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 2024年4月12日, 公司发布2023年年报, 公司全年实现营业收入105.11亿元, 同比增长21.47%, 实现归母净利润12.01亿元, 同比增长33.47%, 实现扣非归母净利润11.58亿元, 同比增长36.88%。
- **Q4毛利率稳定:** 2023年第四季度公司实现营业收入27.43亿元, 同比增长2.22%, 环比降低3.79%; 实现归母净利润4.06亿元, 同比增长31.91%, 环比增长41.96%。第四季度公司实现毛利率24.28%, 环比提升0.4pcts, 实现净利率15.04%, 环比提升4.79pcts, 销售净利率改善幅度远高于销售毛利率, 我们认为主要是四季度公司增值税返还及政府补助, 同时叠加冲回部分减值损失。
- **深耕客户服务, 持续开拓市场:** 公司坚持定位高端市场, 持续深化大客户战略, 提高与客户的互动频率, 了解客户的需求和期望, 为客户提供高品质的精密结构件产品及服务, 进一步提升了客户的满意度, 在手订单保持增长趋势, 公司经营规模和业绩得到进一步增长。同时, 进一步完善客户体系, 持续加大国内外市场的开拓力度, 与欧洲某知名锂电池生产商签署了《材料买卖供应合同》, 约定公司向该锂电池生产商在《材料买卖供应合同》有效期内向其供应预计约3.5亿套方形锂离子电池所需的盖板。
- **重视研发, 持续创新:** 2023年, 公司研发投入6.36亿元, 同比增长16.75%。公司持续加大研发投入, 重点针对提升动力电池精密结构件的安全性、可靠性、容量空间、轻量化等方面进行持续研究创新, 以及在动力电池精密结构件的生产工艺等方面的持续优化, 并取得了阶段性研发成果。截至2023年末, 公司及子公司拥有专利409项, 专利数同比增加19.24%。
- **投资建议:** 预计公司2024-2026年实现归母净利润12.50/15.42/18.44亿元, 对应PE分别为18.95/15.36/12.84倍, 给予2024年23倍PE, 目标价106.48元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧; 新能源车销量不及预期; 电池装机量不及

预期；技术路线发生重大变化。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	86.54	105.11	131.73	160.12	191.61	营业收入	86.54	105.11	131.73	160.12	191.61
减: 营业成本	65.89	80.33	102.66	125.48	151.03	增长率(%)	93.70	21.47	25.32	21.56	19.67
营业税金及附加	0.43	0.56	0.77	0.93	1.11	归属母公司股东净利润	9.01	12.01	12.50	15.42	18.44
营业费用	0.34	0.43	0.54	0.66	0.79	增长率(%)	66.39	33.25	4.08	23.39	19.60
管理费用	2.35	2.94	3.69	4.32	5.17	每股收益(EPS)	3.34	4.45	4.63	5.71	6.83
研发费用	5.45	6.36	7.90	9.29	10.54	每股股利(DPS)	0.26	0.00	0.25	0.31	0.37
财务费用	0.80	0.74	0.61	0.23	-0.05	每股经营现金流	1.54	2.64	11.20	9.22	9.96
减值损失	-1.21	-0.61	-1.68	-2.05	-2.45	销售毛利率	0.24	0.24	0.22	0.22	0.21
加: 投资收益	-0.32	-0.59	-0.35	-0.35	-0.35	销售净利率	0.11	0.12	0.10	0.10	0.10
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.16	0.11	0.11	0.12	0.12
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.20	0.16	0.12	0.17	0.21
营业利润	10.32	13.71	14.17	17.47	20.87	市盈率(P/E)	26.28	19.72	18.95	15.36	12.84
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.29	2.30	2.06	1.83	1.61
利润总额	10.29	13.58	14.09	17.39	20.79	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	1.16	1.40	1.45	1.79	2.14	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	9.13	12.18	12.64	15.60	18.66	收益率					
减: 少数股东损益	0.12	0.17	0.14	0.18	0.21	毛利率	23.86%	23.58%	22.07%	21.64%	21.18%
归属母公司股东净利润	9.01	12.01	12.50	15.42	18.44	三费/销售收入	4.03%	3.91%	3.68%	3.25%	3.14%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	12.82%	13.62%	11.16%	11.00%	10.83%
货币资金	22.42	18.99	38.48	57.42	78.91	EBITDA/销售收入	17.51%	20.06%	20.17%	18.54%	16.86%
交易性金融资产	0.00	6.00	6.00	6.00	6.00	销售净利率	10.55%	11.59%	9.60%	9.74%	9.74%
应收和预付款项	39.09	55.98	62.47	75.93	90.87	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.21	0.24	0.31	0.37	0.44	ROE	15.73%	11.44%	10.70%	11.74%	12.39%
存货	12.40	9.21	17.22	21.04	25.33	ROA	6.36%	6.97%	6.41%	7.03%	7.40%
其他流动资产	0.88	1.41	1.85	2.25	2.69	ROIC	20.49%	16.48%	12.05%	16.51%	20.69%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	资产负债率	58.89%	38.97%	39.91%	39.93%	40.00%
投资性房地产	0.24	0.23	0.20	0.17	0.14	投资资本/总资产	55.54%	63.92%	49.34%	41.14%	34.32%
固定资产和在建工程	57.68	73.22	62.78	52.14	41.29	带息债务/总负债	41.01%	29.03%	13.38%	6.71%	1.81%
无形资产和开发支出	4.08	4.10	3.41	2.73	2.05	流动比率	1.15	1.87	1.95	2.06	2.15
其他非流动资产	4.71	2.81	2.09	1.37	1.37	速动比率	0.94	1.65	1.65	1.76	1.85
资产总计	141.74	172.22	194.84	219.45	249.11	股利支付率	7.81%	0.00%	5.47%	5.47%	5.47%
短期借款	18.16	4.23	0.00	0.00	0.00	收益留存率	92.19%	100.00%	94.53%	94.53%	94.53%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	45.75	42.53	62.34	76.20	91.71	总资产周转率	0.61	0.61	0.68	0.73	0.77
长期借款	16.07	15.25	10.40	5.88	1.81	固定资产周转率	1.69	1.61	2.35	3.42	5.13
其他负债	3.48	5.10	5.03	5.55	6.12	应收账款周转率	2.23	1.89	2.13	2.13	2.13
负债合计	83.47	67.11	77.77	87.63	99.64	存货周转率	5.31	8.73	5.96	5.96	5.96
股本	2.34	2.70	2.70	2.70	2.70	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	28.93	64.49	64.49	64.49	64.49	EBIT	11.09	14.32	14.71	17.61	20.74
留存收益	26.03	37.79	49.61	64.19	81.62	EBITDA	15.15	21.09	26.57	29.69	32.30
归属母公司股东权益	57.30	104.98	116.80	131.38	148.81	NOPLAT	9.87	12.97	13.26	15.87	18.68
少数股东权益	0.98	0.13	0.27	0.45	0.66	归母净利润	9.01	12.01	12.50	15.42	18.44
股东权益合计	58.28	105.11	117.07	131.83	149.48	EPS	3.34	4.45	4.63	5.71	6.83
负债和股东权益合计	141.74	172.22	194.84	219.45	249.11	BPS	20.46	38.12	42.49	47.89	54.35
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	26.28	19.72	18.95	15.36	12.84
经营性现金净流量	4.17	7.13	30.24	24.89	26.89	PEG	0.40	0.59	4.65	0.66	0.66
投资性现金净流量	-20.53	-30.02	-0.37	-0.37	-0.37	PB	4.29	2.30	2.06	1.83	1.61
筹资性现金净流量	30.57	19.09	-10.38	-5.59	-5.03	PS	2.74	2.25	1.80	1.48	1.24
现金流量净额	14.22	-3.78	19.50	18.93	21.49	PCF	56.83	33.20	7.83	9.52	8.81

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438