

2024年07月17日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

二季度业绩亮眼，盈利韧性凸显

—科达利（002850.SZ）公司事件点评报告 买入（维持）事件

分析师：黎江涛 S1050521120002

✉ lijt@cfsc.com.cn

联系人：潘子扬 S1050122090009

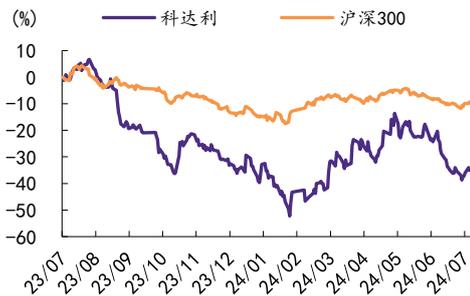
✉ panzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-07-16

当前股价（元）	81.84
总市值（亿元）	222
总股本（百万股）	271
流通股本（百万股）	193
52周价格范围（元）	58.03-129.67
日均成交额（百万元）	223.89

市场表现



相关研究

1、《科达利（002850）：一季度业绩亮眼，布局机器人打造第二成长曲线》2024-05-06

科达利发布 2024 半年度业绩预告：预计实现归母净利润 6.1-6.8 亿元，同比增长 19.9%-33.65%，预计实现扣非归母净利润 5.9-6.6 亿元，同比增长 18.96%-33.07%。

投资要点

■ 二季度业绩亮眼，盈利韧性凸显

公司预计 2024 年二季度实现归母净利润 3.01-3.71 亿元/yoy+12.7%-39%，实现扣非归母净利润 2.95-3.65 亿元/yoy+11.7%-38.3%业绩表现亮眼。公司业绩稳健增长一方面得益于下游需求持续高景气，动力及储能电池销量持续提升，根据中国汽车动力电池产业创新联盟，2024 年上半年中国动力电池销量达 318.1GWh，同比增长 26.6%，其他电池销量 84.5GWh，同比增长 137.3%；另一方面，公司深化降本增效，在成本挖潜、提升运营效率等方面持续发力，助力实现利润水平的稳定增长。公司归母净利润自 2021 年一季度以来连续 14 个季度实现同比正增长，在锂电池产业链整体产能过剩、盈利下行的大背景下，盈利韧性凸显。

■ 加速全球产能布局，持续增长可期

公司实施为大客户就近配套生产基地的战略，一方面有效降低物流成本，另一方面提升对客户的高效服务能力，增强长期稳定的供应链合作关系，公司客户已覆盖宁德时代、中创新航、特斯拉、松下、Northvolt、ACC、LG、三星、亿纬锂能、蜂巢能源等海内外头部动力电池及汽车制造企业。产能方面，公司目前已在国内锂电池行业各大重点区域布局了 13 个生产基地，并于 2024 年 5 月发布公告设立美国子公司，拟投资不超过 4900 万美元建设美国新能源动力电池精密结构件生产基地，此外，公司 2023 年向德国科达利增资 3000 万欧元、向匈牙利科达利增资 3200 万欧元，近年来持续加大海外产能布局力度，未来公司在匈牙利、德国、瑞典、美国的海外产能基地有望陆续放量，逐步贡献收入弹性。

■ 盈利预测

预计 2024/2025/2026 年公司归母净利润分别为 14/18/21 亿元，EPS 为 5.25/6.55/7.9 元，对应 PE 分别为 16/12/10 倍。基于公司核心竞争力突出，业绩稳健增长，我们看好公

司中长期向上的发展机会，维持“买入”评级。

■ 风险提示

竞争加剧风险；产品价格大幅波动风险；下游需求不及预期；新项目拓展不及预期；原材料价格大幅波动风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	10,511	13,098	16,023	19,071
增长率（%）	21.5%	24.6%	22.3%	19.0%
归母净利润（百万元）	1,201	1,422	1,772	2,138
增长率（%）	33.3%	18.4%	24.6%	20.6%
摊薄每股收益（元）	4.45	5.25	6.55	7.90
ROE（%）	11.4%	12.0%	13.2%	13.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,899	2,663	3,573	4,893
应收款	2,708	3,230	3,951	4,702
存货	921	1,125	1,376	1,638
其他流动资产	3,656	4,408	5,258	6,145
流动资产合计	9,184	11,425	14,158	17,378
非流动资产:				
金融类资产	600	600	600	600
固定资产	6,446	6,572	6,637	6,696
在建工程	794	838	835	734
无形资产	410	389	369	349
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	389	389	389	389
非流动资产合计	8,039	8,188	8,230	8,168
资产总计	17,222	19,614	22,388	25,546
流动负债:				
短期借款	423	423	423	423
应付账款、票据	3,987	5,060	6,194	7,373
其他流动负债	501	501	501	501
流动负债合计	4,921	5,999	7,135	8,318
非流动负债:				
长期借款	1,483	1,483	1,483	1,483
其他非流动负债	307	307	307	307
非流动负债合计	1,790	1,790	1,790	1,790
负债合计	6,711	7,789	8,925	10,108
所有者权益				
股本	270	271	271	271
股东权益	10,511	11,825	13,463	15,439
负债和所有者权益	17,222	19,614	22,388	25,546

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1218	1442	1797	2168
少数股东权益	17	20	25	30
折旧摊销	619	450	458	461
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-1107	-400	-687	-717
经营活动现金净流量	748	1513	1593	1942
投资活动现金净流量	-3002	-170	-62	42
筹资活动现金净流量	3019	-128	-160	-193
现金流量净额	764	1,214	1,372	1,792

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10,511	13,098	16,023	19,071
营业成本	8,033	10,192	12,474	14,849
营业税金及附加	56	70	85	102
销售费用	43	52	64	76
管理费用	294	367	449	534
财务费用	74	11	-14	-51
研发费用	636	799	961	1,144
费用合计	1,047	1,229	1,460	1,703
资产减值损失	8	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-59	-30	-20	-10
营业利润	1,371	1,607	2,003	2,417
加:营业外收入	2	2	2	2
减:营业外支出	15	1	1	1
利润总额	1,358	1,608	2,004	2,418
所得税费用	140	166	207	250
净利润	1,218	1,442	1,797	2,168
少数股东损益	17	20	25	30
归母净利润	1,201	1,422	1,772	2,138

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	21.5%	24.6%	22.3%	19.0%
归母净利润增长率	33.3%	18.4%	24.6%	20.6%
盈利能力				
毛利率	23.6%	22.2%	22.1%	22.1%
四项费用/营收	10.0%	9.4%	9.1%	8.9%
净利率	11.6%	11.0%	11.2%	11.4%
ROE	11.4%	12.0%	13.2%	13.8%
偿债能力				
资产负债率	39.0%	39.7%	39.9%	39.6%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.9	4.1	4.1	4.1
存货周转率	8.7	9.1	9.1	9.1
每股数据(元/股)				
EPS	4.45	5.25	6.55	7.90
P/E	18.4	15.6	12.5	10.4
P/S	2.1	1.7	1.4	1.2
P/B	2.1	1.9	1.7	1.4

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。