

# 科达利 (002850)

## 盈利逆势增长，出海与新业务开启成长空间

行业：电力设备/电池  
投资评级：买入（维持）  
当前价格：81.84元

### 事件：

公司发布2024年半年度业绩预增公告，预计2024年上半年公司实现归母净利润6.1-6.8亿元，同比+19.90%至+33.65%；预计实现扣非净利润5.9-6.6亿元，同比+18.96%至+33.07%。预计2024Q2实现归母净利润3.01-3.71亿元，同比+12.80%至+39.00%，环比-2.33%至+20.35%；实现扣非净利润2.95-3.65亿元，同比+11.84%至+38.39%，环比-0.14%至23.58%。

#### Q2业绩同比保持增长，盈利逆势上行。

在行业降价阶段，我们认为公司2024年整体盈利逆势提升的原因为：1) 公司控费管理逐步见效：2019年至2024Q1公司整体费用率呈下降趋势，与同行业公司相比处于地位，我们预计2024Q2费用率维持在8-10%的低位。2) 公司降本策略见效，公司通过与上游签订独家供应协议、动态筛选淘汰等策略降低原材料成本，同时提升产品良率、优化产品工艺、提高产线自动化水平，降低生产成本，对冲产品降价带来的影响。

#### 出海项目加速建设，客户结构或持续优化

根据2024年5月20日公告，公司拟投资4900万美元在美国印第安纳州建设年产值7000万美元生产基地，公司海外已建成3个海外生产基地，其中德国和瑞典基地处于配套客户试生产阶段；匈牙利生产基地已实现满产。随着海外基地的建成和达产，海外客户比例或持续提升，随着客户结构的优化，公司有望实现利润增厚。

#### 机器人新业务蓝海启航，核心优势有望复刻

基于全球市场人形机器人在工业领域未来的发展前景，公司拟与两家中国台湾企业共同投资设立控股子公司布局谐波减速机机器人关节等关键零部件。公司在设计与制造方面积累的技术、管理经验有望复刻至海外项目和新业务领域。预计公司2025年起机器人业务开始贡献业绩，开启业务双轮驱动。

#### 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为131.36/158.88/191.76亿元，同比增速分别为24.97%/20.95%/20.70%，归母净利润分别为14.35/17.30/21.13亿元，同比增速分别为19.47%/20.60%/22.14%，EPS分别为5.30/6.39/7.81元/股，3年CAGR为20.7%，对应PE分别为15/13/11倍。鉴于公司为锂电精密结构件行业龙头，给予“买入”评级。

**风险提示：**新能源车销量不及预期；政策变化风险；新业务发展不及预期

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	270.68/192.89
流通A股市值(百万元)	15,786.49
每股净资产(元)	39.22
资产负债率(%)	36.78
一年内最高/最低(元)	133.50/56.00

### 股价相对走势



### 作者

分析师：贺朝晖  
执业证书编号：S0590521100002  
邮箱：hezhang@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8654	10511	13136	15888	19176
增长率(%)	93.70%	21.47%	24.97%	20.95%	20.70%
EBITDA(百万元)	1536	2143	3647	4350	4977
归母净利润(百万元)	901	1201	1435	1730	2113
增长率(%)	66.39%	33.25%	19.47%	20.60%	22.14%
EPS(元/股)	3.33	4.44	5.30	6.39	7.81
市盈率(P/E)	24.6	18.4	15.4	12.8	10.5
市净率(P/B)	4.0	2.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	20.3	11.3	6.6	5.4	4.5

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年07月16日收盘价

### 相关报告

- 《科达利(002850)：结构件行业翘楚，未来成长可期》2024.07.09
- 《科达利(002850)：2024Q1业绩超市场预期，新业务布局机器人领域》2024.05.07



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼