



# 科达利 (002850.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 业绩符合预期，盈利能力维持强劲

### 业绩简评

8月16日，公司发布24H1业绩。24H1公司收入54.5亿元，同比+10.8%，归母净利润6.5亿元，同比+27.4%，扣非归母净利润6.3亿元，同比+26.7%。其中单Q2公司收入29.4亿元，同比+13.4%，环比+17.1%，归母净利润3.4亿元，同比+27.0%，环比+10.0%，扣非归母净利润3.3亿元，同比+26.3%，环比+12.8%。业绩符合预期。

### 经营分析

1、分产品情况：24H1公司电池结构件/汽车结构件收入分别为52.4、1.9亿元，同比+11.6%、-6.3%，其中电池结构件毛利率23.61%，同比+0.05pct；分地区，24H1国内、海外地区收入51.51、2.95亿元，同比+10.7%、+11.4%，国内地区收入以华东为主，占总收入67%，华东/华南/华中/西南地区毛利率分别为26%/17%/12%/16%。

2、整体盈利：24H1公司毛利率23.1%，同比+0.05pct，其他收益0.96亿元，同比增0.66亿元，归母净利率11.9%，同比+1.6pct；其中单Q2毛利率23.8%，环比+1.6pct，主因稼动率提升，归母净利率11.6%，环比-0.7pct，主因信用减值环比+0.26亿元&其他收益环比-0.17亿元。

3、全年展望：预计H2价格端仍有压力，当前Q3铝、铜均价环比Q2分别-5%、-5%，成本端压力有所缓解，公司拥有行业领先的客户结构、管理&生产效率，有望通过多元的客户分布、内部生产管理优化应对降价冲击，看好盈利韧性。

### 盈利预测、估值与评级

公司作为结构件全球龙头，凭借领先的工艺、强大的客户粘性、规模降本能力，持续保持领先地位，盈利稳定性得到业绩验证，持续推荐。我们预计公司24-26年归母净利润14.3、16.7、19.0亿元，对应EPS分别为5.3、6.2、7.0元，对应PE13、12、10X，维持“买入”评级。

### 风险提示

下游新能源汽车及储能需求不及预期，原材料价格上涨，行业产品降价超预期，大股东减持。

### 汽车组

分析师：陈传红 (执业S1130522030001)

chenchuanhong@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：71.05元

### 相关报告：

- 《科达利公司点评：业绩符合预期，盈利能力维持强劲》，2024.7.15
- 《科达利公司深度研究：龙头地位巩固，受益稼动率上行&出海》，2024.5.24



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	8,654	10,511	13,246	15,984	18,853
营业收入增长率	93.70%	21.47%	26.01%	20.67%	17.95%
归母净利润 (百万元)	901	1,201	1,426	1,665	1,901
归母净利润增长率	66.39%	33.25%	18.76%	16.77%	14.16%
摊薄每股收益 (元)	3.844	4.452	5.269	6.152	7.023
每股经营性现金流净额	1.87	2.77	12.10	8.47	12.16
ROE (归属母公司) (摊薄)	15.73%	11.44%	12.56%	13.48%	14.09%
P/E	30.90	18.97	13.49	11.55	10.12
P/B	4.86	2.17	1.69	1.56	1.43

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	4,468	8,654	10,511	13,246	15,984	18,853	货币资金	496	2,242	1,899	3,076	3,507	4,639
增长率	93.7%	21.5%	26.0%	20.7%	17.9%		应收款项	1,953	3,907	5,602	5,459	6,800	7,549
主营业务成本	-3,295	-6,589	-8,033	-10,241	-12,473	-14,790	存货	660	1,240	921	1,083	1,285	1,491
%销售收入	73.8%	76.1%	76.4%	77.3%	78.0%	78.5%	其他流动资产	418	112	762	781	817	854
毛利	1,173	2,065	2,479	3,005	3,511	4,062	流动资产	3,527	7,501	9,184	10,399	12,409	14,533
%销售收入	26.2%	23.9%	23.6%	22.7%	22.0%	21.5%	%总资产	48.1%	52.9%	53.3%	54.4%	58.2%	61.2%
营业税金及附加	-32	-43	-56	-66	-80	-94	长期投资	34	27	26	26	26	26
%销售收入	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	3,082	5,678	7,240	7,790	7,914	8,122
销售费用	-14	-34	-43	-53	-64	-75	%总资产	42.1%	40.1%	42.0%	40.8%	37.1%	34.2%
%销售收入	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	无形资产	322	481	554	657	747	827
管理费用	-147	-235	-294	-364	-432	-500	非流动资产	3,800	6,674	8,039	8,700	8,910	9,194
%销售收入	3.3%	2.7%	2.8%	2.8%	2.7%	2.7%	%总资产	51.9%	47.1%	46.7%	45.6%	41.8%	38.8%
研发费用	-275	-545	-636	-808	-943	-1,093	<b>资产总计</b>	<b>7,326</b>	<b>14,174</b>	<b>17,222</b>	<b>19,099</b>	<b>21,319</b>	<b>23,727</b>
%销售收入	6.2%	6.3%	6.1%	6.1%	5.9%	5.8%	短期借款	517	1,938	653	700	730	760
息税前利润 (EBIT)	704	1,208	1,449	1,714	1,993	2,299	应付款项	1,862	4,292	3,999	4,816	5,866	6,956
%销售收入	15.8%	14.0%	13.8%	12.9%	12.5%	12.2%	其他流动负债	117	290	269	368	439	508
财务费用	-19	-80	-74	-63	-42	-36	流动负债	2,497	6,519	4,921	5,884	7,035	8,224
%销售收入	0.4%	0.9%	0.7%	0.5%	0.3%	0.2%	长期贷款	80	258	131	161	191	221
资产减值损失	-83	-121	-61	-88	-100	-110	其他长期负债	109	1,569	1,659	1,663	1,674	1,688
公允价值变动收益	1	0	0	0	0	0	负债	2,686	8,347	6,711	7,708	8,900	10,133
投资收益	-15	-32	-59	-40	-30	-30	<b>普通股股东权益</b>	<b>4,555</b>	<b>5,730</b>	<b>10,498</b>	<b>11,354</b>	<b>12,353</b>	<b>13,494</b>
%税前利润	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	其中：股本	233	234	270	270	270	270
营业利润	608	1,032	1,371	1,653	1,930	2,204	未分配利润	1,459	2,298	3,410	4,265	5,264	6,405
%营业利润率	13.6%	11.9%	13.0%	12.5%	12.1%	11.7%	少数股东权益	86	98	13	37	66	100
营业外收支	-7	-3	-13	-5	-5	-5	<b>负债股东权益合计</b>	<b>7,326</b>	<b>14,174</b>	<b>17,222</b>	<b>19,099</b>	<b>21,319</b>	<b>23,727</b>
税前利润	601	1,029	1,358	1,648	1,925	2,199	<b>比率分析</b>						
利润率	13.5%	11.9%	12.9%	12.4%	12.0%	11.7%		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
所得税	-56	-116	-140	-198	-231	-264	<b>每股指标</b>						
所得税率	9.2%	11.3%	10.3%	12.0%	12.0%	12.0%	每股收益	2.325	3.844	4.452	5.269	6.152	7.023
净利润	546	913	1,218	1,450	1,694	1,935	每股净资产	19.556	24.444	38.924	41.947	45.638	49.852
少数股东损益	4	12	17	24	29	34	每股经营现金净流	1.437	1.867	2.772	12.104	8.472	12.160
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>542</b>	<b>901</b>	<b>1,201</b>	<b>1,426</b>	<b>1,665</b>	<b>1,901</b>	每股股利	0.200	0.300	1.500	2.115	2.470	2.819
净利率	12.1%	10.4%	11.4%	10.8%	10.4%	10.1%	<b>回报率</b>						
							净资产收益率	11.89%	15.73%	11.44%	12.56%	13.48%	14.09%
							总资产收益率	7.39%	6.36%	6.97%	7.47%	7.81%	8.01%
							投入资本收益率	12.20%	11.45%	10.27%	11.09%	11.94%	12.71%
							<b>增长率</b>						
							主营业务收入增长率	125.06%	93.70%	21.47%	26.01%	20.67%	17.95%
							EBIT 增长率	150.58%	71.44%	20.00%	18.26%	16.29%	15.39%
							净利润增长率	203.19%	66.39%	33.25%	18.76%	16.77%	14.16%
							总资产增长率	33.89%	93.47%	21.50%	10.90%	11.62%	11.29%
							<b>资产管理能力</b>						
							应收账款周转天数	96.3	92.6	95.7	90.0	87.0	86.0
							存货周转天数	55.3	52.6	49.1	40.0	40.0	40.0
							应付账款周转天数	87.5	91.9	95.3	80.0	80.0	80.0
							固定资产周转天数	202.7	211.6	223.8	195.5	164.9	143.8
							<b>偿债能力</b>						
							净负债/股东权益	-4.73%	21.50%	-3.45%	-12.85%	-14.77%	-21.37%
							EBIT 利息保障倍数	37.1	15.1	19.6	27.4	47.5	64.4
							资产负债率	36.66%	58.89%	38.97%	40.36%	41.75%	42.71%

来源：公司年报、国金证券研究所


**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	10	21	35	78
增持	1	3	5	7	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
<b>评分</b>	<b>1.50</b>	<b>1.23</b>	<b>1.19</b>	<b>1.17</b>	<b>1.00</b>

来源：聚源数据

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
 3.01~4.0=减持

**投资评级的说明：**

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究