

科达利 (002850)

2024 年中报业绩点评: Q2 业绩符合预期, 盈利水平一如既往亮眼

2024 年 08 月 18 日

买入 (维持)

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书: S0600517120002
021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 孙瀚博

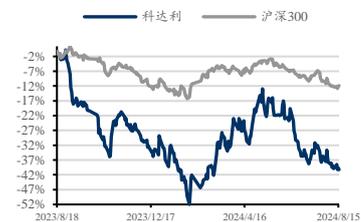
执业证书: S0600123040064
sunhb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	8654	10511	12391	14928	18030
同比 (%)	93.70	21.47	17.88	20.48	20.78
归母净利润 (百万元)	899.72	1,200.85	1,384.22	1,663.34	2,016.56
同比 (%)	66.12	33.47	15.27	20.16	21.24
EPS-最新摊薄 (元/股)	3.32	4.44	5.11	6.15	7.45
P/E (现价&最新摊薄)	21.38	16.02	13.89	11.56	9.54

投资要点

- **24H1 业绩符合预期。**公司 24H1 营收 54 亿元, 同增 11%; 归母净利 6.5 亿元, 同增 27%, 毛利率 23.1%, 同比持平, 销售净利率 11.9%, 同增 1.4pct; 其中 24Q2 营收 29 亿元, 同环比+13%/+17%, 归母净利 3.4 亿元, 同环比+27%/+10%, 毛利率 23.8%, 环比+1.5pct。公司此前预告 24H1 归母净利 6.1-6.8 亿元, 业绩处于预告中值, 符合市场预期。
- **24H1 锂电结构件收入同增 12%、份额稳定。**24H1 锂电结构件收入 52.4 亿元, 同增 11.6%, 其中海外收入 3 亿元, 同增 11.5%, 占营收 5.4%。行业 8 月需求恢复, 公司出货量提升, Q3 营收有望环比增 10-15%, 全年收入 120-130 亿元, 同比 15%左右增长, 25 年价格企稳, 预计收入恢复 20%增长。
- **Q2 降本对冲原材料涨价, Q3 仍有降本空间。**24Q2 铝成本环比平均上涨 10%+, 我们预计对应原材料成本增加 3%, 对应影响利润近 6000 万元, 而公司通过内部降本对冲, 盈利维持稳定。Q3 结构件行业降价 3-5%, 但 6 月起铝价开始向下, 当前电解铝价格 1.9 万元/吨左右震荡, 较 5 月底高点已下跌 10%, 已跌至 24Q1 低点, 可降价影响, 预计 Q3 盈利水平仍可维持 10%+。长期看, 二线厂商已微利, 进一步降价空间有限, 且公司资本开支放缓, 后续产能利用率提升, 盈利水平可维持。
- **费用管控良好, Q2 经营性现金流高增。**24H1 期间费用 5 亿元, 同增 7.6%, 费用率 9%, 同降 0.3pct, 其中 24Q2 期间费用 2.7 亿元, 同环比+6%/+19%, 费用率 9.2%, 同环比-0.6/+0.1pct。24H1 公司经营性净现金流 19 亿元, 同增 235%, 其中 24Q2 经营性净现金流 16.9 亿元, 同环比增 185%/646%, 24Q2 末存货 9 亿元, 较 Q1 末增 10%。
- **盈利预测与投资评级:**考虑公司产品降价影响, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预期至 13.8/16.6/20.2 亿元 (原预期 14.5/18.3/22.4 亿元), 同比+15%/20%/21%, 对应 PE 为 14/12/10 倍, 考虑公司为结构件龙头, 给予 24 年 20 倍 PE, 对应目标价 102 元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**电动车销量不及预期, 行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	71.05
一年最低/最高价	56.00/122.80
市净率(倍)	1.82
流通 A 股市值(百万元)	13,705.15
总市值(百万元)	19,231.91

基础数据

每股净资产(元,LF)	39.05
资产负债率(% ,LF)	37.54
总股本(百万股)	270.68
流通 A 股(百万股)	192.89

相关研究

《科达利(002850): 2024 年 H1 业绩预告点评: Q2 业绩略超市场预期, 盈利水平依旧亮眼》

2024-07-16

《科达利(002850): 公告点评: 赴美建厂锁定核心客户, 国际化再进一步》

2024-05-21

科达利三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	9,184	13,556	15,591	18,509	营业总收入	10,511	12,391	14,928	18,030
货币资金及交易性金融资产	2,499	6,204	6,761	7,862	营业成本(含金融类)	8,033	9,638	11,644	14,119
经营性应收款项	5,598	5,196	6,256	7,556	税金及附加	56	66	80	96
存货	921	1,980	2,393	2,901	销售费用	43	50	60	72
合同资产	0	0	0	0	管理费用	294	335	388	451
其他流动资产	166	175	182	191	研发费用	636	706	821	974
非流动资产	8,039	8,765	9,336	9,599	财务费用	74	28	84	83
长期股权投资	0	0	10	20	加:其他收益	116	149	179	216
固定资产及使用权资产	6,528	7,039	7,408	7,588	投资净收益	(59)	(62)	(60)	(54)
在建工程	794	894	994	994	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	410	544	658	752	减值损失	(61)	(92)	(110)	(132)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	144	144	143	142	营业利润	1,371	1,563	1,871	2,277
其他非流动资产	163	143	123	103	营业外净收支	(13)	(2)	5	(2)
资产总计	17,222	22,321	24,927	28,108	利润总额	1,358	1,561	1,876	2,275
流动负债	4,921	5,235	6,300	7,614	减:所得税	140	156	188	227
短期借款及一年内到期的非流动负债	653	100	100	100	净利润	1,218	1,405	1,689	2,047
经营性应付款项	3,987	4,784	5,780	7,009	减:少数股东损益	17	21	25	31
合同负债	10	19	23	28	归属母公司净利润	1,201	1,384	1,663	2,017
其他流动负债	271	332	397	477	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.44	5.11	6.15	7.45
非流动负债	1,790	1,790	1,790	1,790	EBIT	1,504	1,596	1,936	2,319
长期借款	131	131	131	131	EBITDA	2,215	2,322	2,804	3,275
应付债券	1,352	1,352	1,352	1,352	毛利率(%)	23.58	22.22	22.00	21.69
租赁负债	42	42	42	42	归母净利率(%)	11.42	11.17	11.14	11.18
其他非流动负债	265	265	265	265	收入增长率(%)	21.47	17.88	20.48	20.78
负债合计	6,711	7,025	8,090	9,404	归母净利润增长率(%)	33.47	15.27	20.16	21.24
归属母公司股东权益	10,498	15,262	16,778	18,615					
少数股东权益	13	34	59	90					
所有者权益合计	10,511	15,296	16,837	18,705					
负债和股东权益	17,222	22,321	24,927	28,108					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	748	2,499	2,280	2,637	每股净资产(元)	38.16	49.66	54.66	60.72
投资活动现金流	(3,002)	(1,516)	(1,495)	(1,276)	最新发行在外股份(百万股)	271	271	271	271
筹资活动现金流	1,909	2,722	(239)	(270)	ROIC(%)	12.23	9.70	9.85	10.76
现金净增加额	(344)	3,705	546	1,091	ROE-摊薄(%)	11.44	9.07	9.91	10.83
折旧和摊销	711	726	869	957	资产负债率(%)	38.97	31.47	32.45	33.45
资本开支	(2,406)	(1,452)	(1,425)	(1,212)	P/E (现价&最新股本摊薄)	16.02	13.89	11.56	9.54
营运资本变动	(1,332)	110	(521)	(633)	P/B (现价)	1.86	1.43	1.30	1.17

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>