

科达利 (002850.SZ)

公司快报

盈利能力稳定，海外布局稳步推进

投资要点

- ◆ **事件：**公司8月16日发布中报，2024年中期实现营业总收入54.46亿元，同比+10.75%，归母净利润6.48亿元，同比+27.38%，扣非归母净利润6.28亿元、同比+26.68%。2024Q2实现营业总收入29.37亿元、同比+13.35%、环比+17.11%，归母净利润3.39亿元、同比+27.03%、环比+10.02%，扣非归母净利润3.33亿元、同比+26.34%、环比+12.81%。
- ◆ **主营产品营收稳健，Q2毛利率稳步增长。**2024H1公司锂电池结构件营收52.42亿元，同比+11.62%，占营收96.26%。2024Q2毛利率23.82%，同比增长0.02pcts，环比增长1.64pcts，主要系产品结构优化，叠加公司降本措施的实施，实现毛利率稳步增长。
- ◆ **研发持续投入，客户群体优质。**报告期内研发投入2.93亿元，同比+13.41%。主要系公司新产品、新项目等研发投入增加。研发费用主要基于不同的客户、产品形态等研发种类繁多的产品，比如圆形电池也根据形态和材料细分为不同的种类。公司已融入下游客户的供应链体系，从材料、形态、工艺、设备等方面深入参与其设计、研发和生产流程。客户方面，涵盖全球知名动力电池及汽车制造企业，如CATL、中创新航、特斯拉、松下、Northvolt、LG、三星、亿纬锂能、欣旺达、瑞浦兰钧、力神、蜂巢能源、海辰储能、远景动力、楚能、广汽集团等。
- ◆ **美国生产基地明年有望初步释放产能。**2024H1海外地区营收2.95亿元，占营收5.42%。报告期内，公司与海外全资子公司匈牙利科达利共同出资在美国投资设立科达利美国有限责任公司，并投资建设美国新能源动力电池精密结构件生产基地，布局美国市场。目前，该项目处于初始阶段，设备正在筹备中，但预计可于明年进行产能初步释放，客户主要面向海外，公司将配合客户的生产节奏。此外，瑞典和匈牙利生产基地已经投产放量，德国生产基地目前还在等待客户放量。其中，匈牙利一期产能利用率高，二期还在持续新增投入。整体来看，海外工厂按既定节奏稳步进行，在满足欧洲客户需求的同时，与日、韩客户保持良好的合作，未来将根据客户需求进一步释放产能。
- ◆ **科盟机器人业务持续推进。**报告期内，公司基于在精密结构件方面的技术及制造优势，与台湾盟立自动化股份有限公司、台湾盟英科技股份有限公司及深圳市科盟利企业管理咨询合伙企业（有限合伙）共同投资设立控股子公司深圳市科盟创新机器人科技有限公司，拓展在人形机器人结构件方面的业务。该公司今年5月完成注册后，稳步推进了设备采购、样品研发制作等工作，将会逐步释放产能。
- ◆ **公司2021年股票期权激励计划第二个行权期期权已实施完毕。**根据公司2021年股票期权激励计划设定的公司层面业绩考核目标及激励对象个人层面绩效考核要求，满足公司2021年股票期权激励计划第三个行权期行权条件。根据公司2021年第二次临时股东大会对董事会的授权，公司为共计366名激励对象办理了第三个行权期1,519,500份股票期权的行权手续，可行权期限为2024年6月7日至2025

机械 | 金属制品III

投资评级

买入-A(维持)

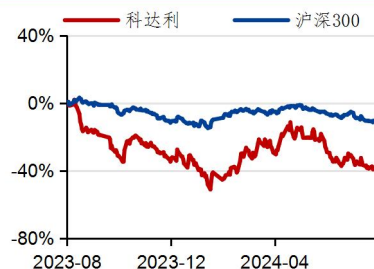
股价(2024-08-20)

70.22元

交易数据

总市值(百万元)	19,007.24
流通市值(百万元)	13,545.05
总股本(百万股)	270.68
流通股本(百万股)	192.89
12个月价格区间	118.29/61.14

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.24	-18.79	-28.72
绝对收益	-13.07	-28.5	-40.65

分析师

张文臣

 SAC执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsc.cn

分析师

申文雯

 SAC执业证书编号：S0910523110001
 shenwenwen@huajinsc.cn

分析师

周涛

 SAC执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsc.cn

相关报告

- 科达利：盈利能力稳健，海外扩产稳步推进-华金证券-电力设备与新能源-公司快报：科达利2024年一季报点评 2024.4.30
- 科达利：盈利能力稳定，海外持续扩张-华金证券-电力设备与新能源-公司快报：科达利2023年业绩点评 2024.4.15
- 科达利：锂电结构件龙头，经营稳步向上-华金证券-电新-科达利-公司深度 2024.3.5



年4月28日止。

- ◆ **投资建议：**公司为锂电池结构件龙头企业，客户结构优异，盈利能力稳定，技术先发优势明显。考虑到公司海外市场增长潜力大，叠加公司未来有望在机器人结构件领域拓展业务，我们上调公司盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为13.81亿元、16.52亿元和19.89亿元（前次2024-2026年归母净利润预测值分别为12.80亿元、16.14亿元和19.54亿元），对应的PE分别是13.8、11.5、9.6倍，维持“买入-A”评级。
- ◆ **风险提示：**新能源汽车销量不及预期；国际贸易摩擦影响；公司新建产线投产不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8,654	10,511	12,664	15,335	18,227
YoY(%)	93.7	21.5	20.5	21.1	18.9
归母净利润(百万元)	901	1,201	1,381	1,652	1,989
YoY(%)	66.4	33.3	15.0	19.7	20.4
毛利率(%)	23.9	23.6	22.7	22.6	22.4
EPS(摊薄/元)	3.33	4.44	5.10	6.10	7.35
ROE(%)	15.7	11.6	12.1	12.8	13.5
P/E(倍)	21.1	15.8	13.8	11.5	9.6
P/B(倍)	3.4	1.8	1.7	1.5	1.3
净利率(%)	10.4	11.4	10.9	10.8	10.9

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7501	9184	11377	11652	14153	营业收入	8654	10511	12664	15335	18227
现金	2242	1899	1992	2381	2611	营业成本	6589	8033	9794	11875	14153
应收票据及应收账款	2841	2684	3972	4088	5492	营业税金及附加	43	56	80	91	103
预付账款	23	20	32	31	44	营业费用	34	43	52	63	74
存货	1240	921	1714	1480	2327	管理费用	235	294	332	390	448
其他流动资产	1155	3660	3666	3671	3679	研发费用	545	636	699	831	955
非流动资产	6674	8039	9057	10292	11566	财务费用	80	74	31	65	73
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-121	-61	-94	-120	-128
固定资产	5016	6446	7405	8565	9721	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	408	410	445	489	543	投资净收益	-32	-59	-31	-34	-39
其他非流动资产	1250	1183	1207	1238	1302	营业利润	1032	1371	1551	1867	2253
资产总计	14174	17222	20434	21944	25720	营业外收入	0	2	1	1	1
流动负债	6519	4921	7401	7579	9736	营业外支出	4	15	8	9	9
短期借款	1816	423	707	816	625	利润总额	1029	1358	1544	1859	2245
应付票据及应付账款	4283	3987	6097	6130	8442	所得税	116	140	154	190	234
其他流动负债	420	510	597	633	668	税后利润	913	1218	1390	1669	2011
非流动负债	1827	1790	1534	1346	1127	少数股东损益	12	17	9	17	22
长期借款	1557	1483	1262	1057	846	归属母公司净利润	901	1201	1381	1652	1989
其他非流动负债	270	307	272	289	281	EBITDA	1580	2102	2217	2678	3163
负债合计	8347	6711	8936	8926	10863						
少数股东权益	98	13	22	39	61	主要财务比率					
股本	234	270	271	271	271	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	2893	6449	6449	6449	6449	成长能力					
留存收益	2415	3544	4669	6050	7670	营业收入(%)	93.7	21.5	20.5	21.1	18.9
归属母公司股东权益	5730	10498	11475	12979	14795	营业利润(%)	69.7	32.9	13.1	20.3	20.7
负债和股东权益	14174	17222	20434	21944	25720	归属于母公司净利润(%)	66.4	33.3	15.0	19.7	20.4
						获利能力					
						毛利率(%)	23.9	23.6	22.7	22.6	22.4
						净利率(%)	10.4	11.4	10.9	10.8	10.9
						ROE(%)	15.7	11.6	12.1	12.8	13.5
						ROIC(%)	11.0	9.9	10.0	10.9	11.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	58.9	39.0	43.7	40.7	42.2
						流动比率	1.2	1.9	1.5	1.5	1.5
						速动比率	0.8	1.1	0.9	0.9	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
						应收账款周转率	3.9	3.8	3.8	3.8	3.8
						应付账款周转率	2.1	1.9	1.9	1.9	1.9
						估值比率					
						P/E	21.1	15.8	13.8	11.5	9.6
						P/B	3.4	1.8	1.7	1.5	1.3
						EV/EBITDA	13.0	9.0	8.6	6.9	5.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、申文雯、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn