

业绩超预期，结构件龙头盈利能力强劲

2024 年 10 月 29 日

➤ **事件。**2024 年 10 月 28 日，公司发布 2024 年三季度报，公司前三季度实现营收 85.92 亿元，同比增长 10.60%，实现归母净利润 10.16 亿元，同比增长 27.86%，扣非后归母净利润 9.85 亿元，同比增长 27.75%。

➤ **Q3 业绩拆分。营收和净利：**公司 2024Q3 营收 31.46 亿元，同比增长 10.35%，环比增长 7.12%，归母净利润为 3.68 亿元，同比增长 28.70%，环比增长 8.49%，扣非后净利润为 3.57 亿元，同比增长 29.66%，环比增长 7.24%。**毛利率：**2024Q3 毛利率为 23.42%，同比-0.46pct，环比-0.40pct。**净利率：**2024Q3 净利率为 11.68%，同比+1.43pcts，环比+0.17 pct。**费用率：**公司 2024Q3 期间费用率为 8.41%，同比变动-1.50%，费用管控良好，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.34%、2.40%、5.05%、0.61%。

➤ **盈利能力超预期，机器人业务稳步推进。**公司 Q3 实现净利率 11.68%，环比提升，主要原因为 1、公司内部持续降本增效，2、公司 Q3 稼动率提升带来生产成本的折旧摊销。机器人业务方面，公司稳步推进，公司与台湾盟立公司共同投资设立控股子公司科盟创新机器人有限公司，该合资公司主要拓展人形机器人关节方面的业务，目前人形机器人关节部件处于设备采购、样品研发制作等准备阶段，后续根据客户需求量产落地。

➤ **持续加码海外产能，全球化脚步坚定。**10 月 21 日，公司发布公告，拟使用自有资金或自筹资金不超过人民币 6 亿元在马来西亚投资建设锂电池精密结构件项目，项目建设地点在马来西亚吉打州，项目建设期 36 个月，全部达产后将实现年产值约 13 亿元。美国基地方面，前期准备工作有序开展，未来将配合客户需求节奏放量。欧洲基地方面，德国基地目前仍处于等待客户放量阶段，匈牙利基地配套三星 SDI，瑞典基地配套 Northvolt，两处基地均已投产并实现盈利。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年实现营收 118.92、144.72、170.45 亿元，同比增速分别为 13.1%、21.7%、17.8%，归母净利润为 14.05、16.23、19.08 亿元，同比增速分别为 17.0%、15.5%、17.6%，当前时点对应 PE 为 19、16、14 倍，考虑到公司龙头地位明显，海外业务有望持续扩张，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**海外市场开拓受阻、募投项目产能释放不及预期、原材料价格波动超预期。

推荐

维持评级

当前价格：

96.52 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

相关研究

1.科达利 (002850.SZ) 2024 年半年报点评：业绩符合预期，结构件龙头盈利能力稳定-2024/08/17

2.科达利 (002850.SZ) 2023 年年报点评：业绩稳步增长，持续深化国内外产能布局-2024/04/13

3.科达利 (002850.SZ) 2023 年三季度报点评：业绩符合预期，结构件龙头盈利能力强韧-2023/10/27

4.科达利 (002850.SZ) 2023 年半年报点评：业绩符合预期，结构件龙头盈利能力稳定-2023/08/19

5.科达利 (002850.SZ) 2022 年年报及 2023 年一季报业绩预告点评：结构件龙头全球布局，4680 量产迎增长机遇-2023/04/16

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	10,511	11,892	14,472	17,045
增长率 (%)	21.5	13.1	21.7	17.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,201	1,405	1,623	1,908
增长率 (%)	33.5	17.0	15.5	17.6
每股收益 (元)	4.43	5.19	5.99	7.05
PE	22	19	16	14
PB	2.5	2.2	1.9	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	10,511	11,892	14,472	17,045
营业成本	8,033	9,140	11,278	13,357
营业税金及附加	56	83	87	102
销售费用	43	48	46	54
管理费用	294	321	376	426
研发费用	636	618	738	852
EBIT	1,504	1,783	2,048	2,366
财务费用	74	75	69	35
资产减值损失	-69	-30	-37	-44
投资收益	-59	-48	-43	-56
营业利润	1,371	1,629	1,902	2,234
营业外收支	-13	-14	-14	-14
利润总额	1,358	1,616	1,888	2,220
所得税	140	213	249	293
净利润	1,218	1,402	1,639	1,927
归属于母公司净利润	1,201	1,405	1,623	1,908
EBITDA	2,215	2,562	2,960	3,279

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,899	2,751	5,305	8,248
应收账款及票据	2,684	3,199	3,505	3,671
预付款项	20	18	23	27
存货	921	721	890	1,054
其他流动资产	3,660	4,362	3,715	3,405
流动资产合计	9,184	11,051	13,438	16,404
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	6,446	6,872	7,001	6,853
无形资产	410	598	686	724
非流动资产合计	8,039	8,345	8,461	8,262
资产合计	17,222	19,396	21,899	24,666
短期借款	423	423	423	423
应付账款及票据	3,987	4,633	5,346	6,038
其他流动负债	510	363	414	470
流动负债合计	4,921	5,419	6,183	6,932
长期借款	131	331	431	481
其他长期负债	1,659	1,742	1,742	1,782
非流动负债合计	1,790	2,073	2,173	2,263
负债合计	6,711	7,492	8,356	9,195
股本	270	271	271	271
少数股东权益	13	10	26	46
股东权益合计	10,511	11,905	13,544	15,471
负债和股东权益合计	17,222	19,396	21,899	24,666

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	21.47	13.14	21.69	17.78
EBIT 增长率	31.54	18.53	14.89	15.50
净利润增长率	33.47	17.01	15.48	17.59
盈利能力 (%)				
毛利率	23.58	23.14	22.07	21.64
净利润率	11.42	11.81	11.21	11.19
总资产收益率 ROA	6.97	7.24	7.41	7.74
净资产收益率 ROE	11.44	11.81	12.00	12.37
偿债能力				
流动比率	1.87	2.04	2.17	2.37
速动比率	1.65	1.88	2.00	2.19
现金比率	0.39	0.51	0.86	1.19
资产负债率 (%)	38.97	38.62	38.15	37.28
经营效率				
应收账款周转天数	92.75	100.00	90.00	80.00
存货周转天数	41.83	30.00	30.00	30.00
总资产周转率	0.67	0.65	0.70	0.73
每股指标 (元)				
每股收益	4.43	5.19	5.99	7.05
每股净资产	38.77	43.92	49.91	56.96
每股经营现金流	2.76	7.67	13.54	13.91
每股股利	0.20	0.30	0.30	0.30
估值分析				
PE	22	19	16	14
PB	2.5	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	11.67	10.09	8.74	7.89
股息收益率 (%)	0.21	0.31	0.31	0.31

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,218	1,402	1,639	1,927
折旧和摊销	711	779	911	913
营运资金变动	-1,332	-363	843	627
经营活动现金流	748	2,077	3,666	3,767
资本开支	-2,406	-1,107	-1,038	-724
投资	-600	-20	-20	-20
投资活动现金流	-3,002	-1,166	-1,102	-800
股权募资	3,613	0	0	0
债务募资	-1,418	-72	100	91
筹资活动现金流	1,909	-59	-10	-24
现金净流量	-344	852	2,555	2,943

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026