

业绩超预期，机器人第二成长曲线确定

2025 年 04 月 18 日

➤ **事件:** 公司发布 2024 年年报, 全年实现营收 120.30 亿元, 同比增长 14.44%, 实现归母净利润 14.72 亿元, 同比增长 22.55%, 扣非后归母净利润 14.44 亿元, 同比增长 24.75%。

➤ **Q4 业绩拆分。营收和净利:** 公司 2024Q4 营收 34.38 亿元, 同比+25.34%, 环比+9.28%; 归母净利润为 4.55 亿元, 同比+12.07%, 环比+23.64%; 扣非后净利润为 4.59 亿元, 同比+18.91%, 环比+28.57%。**毛利率:** 2024Q4 毛利率为 27.26%, 同比+2.98pcts, 环比+3.84pcts。**净利率:** 2024Q4 净利率为 13.21%, 同比-1.83pcts, 环比+1.53pcts。

➤ **深耕客户服务, 市场持续开拓。** 2024 年, 公司手中的订单量持续增长, 一方面, 公司巩固并深化了与现有大客户如 CATL、LG、特斯拉、松下、三星、中创新航、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、楚能等的合作关系, 确保了长期战略合作的稳固性。另一方面, 公司积极拓展国内外市场, 于 2025 年 2 月与因湃电池签订了《战略合作协议》, 获得其未来五年动力及储能电池结构件的 100% 供应份额。随着公司下游客户市场集中度的不断提升及国内外市场的持续拓展, 公司的盈利能力和市场竞争力将进一步增强。

➤ **海内外产能加速扩张, 产能潜力持续释放。** 1) **国内:** 公司利用不超过 12 亿元的自筹资金, 在深圳启动了“深圳新能源电池精密结构件生产基地项目”。2) **国外:** 公司与海外全资子公司匈牙利科达利共同出资不超过 4,900 万美元, 拟在美国投资建设新能源动力电池精密结构件生产基地。此外, 公司还使用自有资金或自筹资金不超过 6 亿元人民币, 拟在马来西亚投资建设锂电池精密结构件项目。随着这些新增生产基地的逐步建成和投产, 公司的动力电池精密结构件产能将得到进一步提升。

➤ **拓展人形机器人领域, 开辟第二成长曲线。** 2024 年, 公司携手台湾盟立自动化股份有限公司及台湾盟英科技股份有限公司, 并与苏州伟创电气科技股份有限公司及盟立自动化科技有限公司合作, 提供从关键零部件到关节模组的“一站式”全方位产品, 在人形机器人关节部件领域实现技术革新与突破, 以此打造公司的第二增长曲线。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2025-2027 年实现营收 149.70、181.99、217.75 亿元, 同比增速分别为 24.4%、21.6%、19.6%, 归母净利润为 17.95、21.83、26.20 亿元, 同比增速分别为 21.9%、21.6%、20.1%, 当前时点对应 PE 为 17、14、12 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:** 经济环境及产业政策变化风险, 客户集中的风险, 技术研发风险, 原材料价格波动超预期, 规模扩张导致的管理风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	12,030	14,970	18,199	21,775
增长率 (%)	14.4	24.4	21.6	19.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,472	1,795	2,183	2,620
增长率 (%)	22.5	21.9	21.6	20.1
每股收益 (元)	5.38	6.56	7.98	9.58
PE	21	17	14	12
PB	2.7	2.3	2.0	1.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 17 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

113.12 元



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书: S0100524070007

邮箱: xiziyi@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书: S0100524010003

邮箱: lixiaopeng@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书: S0100524050002

邮箱: zhaodan@mszq.com

相关研究

1. 科达利 (002850.SZ) 2024 年三季报点评: 业绩超预期, 结构件龙头盈利能力强劲-2024/10/29

2. 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

3. 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

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

5. 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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	12,030	14,970	18,199	21,775
营业成本	9,100	11,456	14,007	16,857
营业税金及附加	86	105	109	131
销售费用	44	60	73	87
管理费用	318	389	455	523
研发费用	639	793	946	1,111
EBIT	1,864	2,249	2,719	3,211
财务费用	133	128	120	96
资产减值损失	-65	-42	-52	-62
投资收益	16	15	18	22
营业利润	1,718	2,092	2,570	3,079
营业外收支	-26	-29	-30	-30
利润总额	1,692	2,063	2,540	3,049
所得税	224	272	335	402
净利润	1,468	1,791	2,205	2,647
归属于母公司净利润	1,472	1,795	2,183	2,620
EBITDA	2,739	3,182	3,772	4,257

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,102	3,910	6,196	9,145
应收账款及票据	3,825	4,027	4,408	4,689
预付款项	17	23	28	34
存货	832	899	1,099	1,323
其他流动资产	4,316	4,677	5,181	5,634
流动资产合计	11,093	13,536	16,913	20,825
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	6,790	6,824	6,584	6,186
无形资产	400	488	526	525
非流动资产合计	7,957	8,049	7,771	7,407
资产合计	19,051	21,585	24,684	28,232
短期借款	57	57	57	57
应付账款及票据	4,986	5,806	6,639	7,390
其他流动负债	497	451	513	592
流动负债合计	5,540	6,314	7,209	8,039
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1,826	1,795	1,795	1,822
非流动负债合计	1,826	1,795	1,795	1,822
负债合计	7,366	8,109	9,003	9,861
股本	271	273	273	273
少数股东权益	43	40	62	88
股东权益合计	11,685	13,476	15,680	18,371
负债和股东权益合计	19,051	21,585	24,684	28,232

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	14.44	24.44	21.57	19.65
EBIT 增长率	23.92	20.67	20.88	18.09
净利润增长率	22.55	21.95	21.62	20.05
盈利能力 (%)				
毛利率	24.36	23.47	23.03	22.58
净利率	12.23	11.99	11.99	12.03
总资产收益率 ROA	7.72	8.31	8.84	9.28
净资产收益率 ROE	12.64	13.36	13.97	14.33
偿债能力				
流动比率	2.00	2.14	2.35	2.59
速动比率	1.83	1.98	2.18	2.41
现金比率	0.38	0.62	0.86	1.14
资产负债率 (%)	38.67	37.57	36.48	34.93
经营效率				
应收账款周转天数	115.85	100.00	90.00	80.00
存货周转天数	33.39	30.00	30.00	30.00
总资产周转率	0.66	0.74	0.79	0.82
每股指标 (元)				
每股收益	5.38	6.56	7.98	9.58
每股净资产	42.57	49.13	57.11	66.86
每股经营现金流	7.86	11.36	11.51	13.32
每股股利	0.20	0.20	0.20	0.20
估值分析				
PE	21	17	14	12
PB	2.7	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	11.13	9.58	8.08	7.16
股息收益率 (%)	0.18	0.18	0.18	0.18

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	1,468	1,791	2,205	2,647
折旧和摊销	875	933	1,053	1,046
营运资金变动	-473	184	-318	-271
经营活动现金流	2,148	3,107	3,147	3,642
资本开支	-1,236	-1,054	-801	-708
投资	-43	-20	-20	-20
投资活动现金流	-1,262	-1,059	-803	-707
股权募资	136	0	0	0
债务募资	-562	-181	0	27
筹资活动现金流	-882	-241	-58	13
现金净流量	7	1,807	2,287	2,949

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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048