

## 公司点评

## 科达利(002850.SZ)

## 电力设备 | 电池

## 四季度业绩超预期，进军人形机器人领域

2025年04月18日

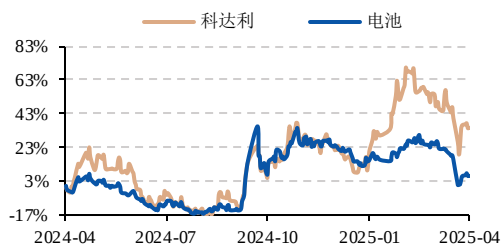
评级 买入

评级变动 维持

## 交易数据

|            |              |
|------------|--------------|
| 当前价格(元)    | 113.12       |
| 52周价格区间(元) | 69.45-142.90 |
| 总市值(百万)    | 30935.02     |
| 流通市值(百万)   | 22262.22     |
| 总股本(万股)    | 27347.08     |
| 流通股(万股)    | 19680.18     |

## 涨跌幅比较



| %   | 1M     | 3M    | 12M   |
|-----|--------|-------|-------|
| 科达利 | -12.90 | 19.12 | 31.00 |
| 电池  | -15.96 | -7.72 | 7.78  |

杨鑫

分析师

执业证书编号:S0530524050001  
yangxin13@hncs.com

## 相关报告

- 科达利(002850.SZ) 2024年三季报点评:业绩持续增长,海外市场持续推进 2024-11-05
- 科达利(002850.SZ) 2024半年报点评:盈利能力保持韧性,业务稳定增长 2024-08-19
- 科达利(002850.SZ) 公司点评:投建美国基地,加速市场拓展 2024-05-22

| 预测指标      | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 主营收入(亿元)  | 105.11 | 120.30 | 148.20 | 178.13 | 210.55 |
| 归母净利润(亿元) | 12.01  | 14.72  | 18.84  | 22.44  | 26.49  |
| 每股收益(元)   | 4.39   | 5.38   | 6.89   | 8.21   | 9.69   |
| 每股净资产(元)  | 37.63  | 41.81  | 47.75  | 54.82  | 63.16  |
| P/E       | 25.76  | 21.02  | 16.42  | 13.78  | 11.68  |
| P/B       | 3.01   | 2.71   | 2.37   | 2.06   | 1.79   |

资料来源: iFinD, 财信证券

## 投资要点:

- **事件:** 公司发布 2024 年年度报告, 2024 年公司实现营收 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%。
- **四季度业绩超预期:** 2024 年公司实现营收 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%。利润率方面, 公司 2024 年毛利率和净利率分别为 24.36%和 12.20%。其中, 公司四季度实现营收 34.38 亿元, 同比和环比分别增长 25.32%和 9.25%, 实现归母净利润 4.55 亿元, 同比和环比分别增长 12.15%和 23.58%。四季度毛利率和净利率分别为 27.26%和 13.21%, 较前三季度有明显提升, 超市场预期。
- **持续技术创新, 深耕客户服务:** 公司加大研发投入力度, 专注于动力电池精密结构件的安全性、可靠性、容量效率及轻量化等多个维度的持续研究与创新, 并对生产工艺进行了不断优化, 已研发出电池二次短路防护结构、动力电池顶盖及壳体一体防爆结构等。客户服务方面, 公司坚持定位高端市场, 不断深化大客户战略。通过增强与客户的互动频次, 公司深入理解并精准满足其需求与期望, 致力于提供高品质的精密结构件产品及服务, 公司也因此于 2024 年度荣获 CATL 海外支持、中创新航钻石供应商、亿纬锂能年度联合创新、欣旺达战略合作伙伴及年度共创先锋等奖项。
- **进军人形机器人行业:** 公司看好人形机器人领域的巨大潜力, 进军人形机器人领域, 携手合作伙伴共同投资创立了深圳市科盟创新机器人科技有限公司, 该公司核心技术聚焦于谐波减速器的研发与生产, 致力于打造高精度产品, 涵盖驱动器、控制器等核心配套组件, 以形成一套完整的关节解决方案。此外, 公司还与合作伙伴共同投资成立了深圳市伟达立创新科技有限公司, 专注于多品类关节组件的布局, 提供从关键零部件到关节模组的“一站式”全方位产品, 通过系统化输出灵活满足客户的多样化需求。随着行业的快速发展, 人形机器人行业有望成为公司的第二增长曲线。

- **投资建议:** 预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 18.84、22.44、26.49

亿元，对应当前 PE 分别为 16.42、13.78、11.68 倍，公司是电池结构件龙头厂商，盈利能力稳定，且人形机器人业务有望成为公司的第二增长曲线，我们看好公司未来的发展，维持“买入”评级。

- 风险提示：项目进展不及预期；需求不及预期；竞争加剧；政策风险；原材料价格波动。

| 报表预测(单位: 亿元) |        |        |        |        |        | 财务和估值数据摘要     |        |         |        |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 利润表          | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  | 主要指标          | 2023A  | 2024A   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
| 营业收入         | 105.11 | 120.30 | 148.20 | 178.13 | 210.55 | 营业收入          | 105.11 | 120.30  | 148.20 | 178.13 | 210.55 |
| 减: 营业成本      | 80.33  | 91.00  | 112.24 | 135.57 | 160.75 | 增长率(%)        | 21.47  | 14.44   | 23.20  | 20.19  | 18.20  |
| 营业税金及附加      | 0.56   | 0.86   | 0.86   | 1.04   | 1.23   | 归属母公司股东净利润    | 12.01  | 14.72   | 18.84  | 22.44  | 26.49  |
| 营业费用         | 0.43   | 0.44   | 0.58   | 0.70   | 0.82   | 增长率(%)        | 33.25  | 22.55   | 28.02  | 19.12  | 18.02  |
| 管理费用         | 2.94   | 3.18   | 4.03   | 4.84   | 5.72   | 每股收益(EPS)     | 4.39   | 5.38    | 6.89   | 8.21   | 9.69   |
| 研发费用         | 6.36   | 6.39   | 7.56   | 8.73   | 9.90   | 每股股利(DPS)     | 1.48   | 0.00    | 0.95   | 1.14   | 1.34   |
| 财务费用         | 0.74   | 1.33   | 0.11   | -0.07  | -0.25  | 每股经营现金流       | 2.61   | 7.74    | 12.76  | 11.13  | 12.16  |
| 减值损失         | -0.61  | -1.49  | -1.59  | -1.91  | -2.26  | 销售毛利率         | 0.24   | 0.24    | 0.24   | 0.24   | 0.24   |
| 加: 投资收益      | -0.59  | 0.16   | -0.25  | -0.25  | -0.25  | 销售净利率         | 0.12   | 0.12    | 0.13   | 0.13   | 0.13   |
| 公允价值变动损益     | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 净资产收益率(ROE)   | 0.11   | 0.13    | 0.14   | 0.15   | 0.15   |
| 其他经营损益       | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 投入资本回报率(ROIC) | 0.16   | 0.15    | 0.17   | 0.22   | 0.27   |
| 营业利润         | 13.71  | 17.18  | 22.04  | 26.22  | 30.92  | 市盈率(P/E)      | 25.76  | 21.02   | 16.42  | 13.78  | 11.68  |
| 加: 其他非经营损益   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 市净率(P/B)      | 3.01   | 2.71    | 2.37   | 2.06   | 1.79   |
| 利润总额         | 13.58  | 16.92  | 21.89  | 26.08  | 30.78  | 股息率(分红/股价)    | 0.01   | 0.00    | 0.01   | 0.01   | 0.01   |
| 减: 所得税       | 1.40   | 2.24   | 2.90   | 3.45   | 4.07   | 主要财务指标        | 2023A  | 2024A   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
| 净利润          | 12.18  | 14.68  | 19.00  | 22.63  | 26.71  | 收益率           |        |         |        |        |        |
| 减: 少数股东损益    | 0.17   | -0.03  | 0.16   | 0.19   | 0.22   | 毛利率           | 23.58% | 24.36%  | 24.27% | 23.89% | 23.65% |
| 归属母公司股东净利润   | 12.01  | 14.72  | 18.84  | 22.44  | 26.49  | 三费/销售收入       | 3.91%  | 4.12%   | 3.19%  | 3.15%  | 3.23%  |
| 资产负债表        | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  | EBIT/销售收入     | 13.62% | 15.17%  | 14.85% | 14.60% | 14.50% |
| 货币资金         | 18.99  | 21.02  | 46.93  | 69.09  | 94.32  | EBITDA/销售收入   | 20.06% | 22.18%  | 23.12% | 21.54% | 20.07% |
| 交易性金融资产      | 6.00   | 6.40   | 6.40   | 6.40   | 6.40   | 销售净利率         | 11.59% | 12.20%  | 12.82% | 12.70% | 12.68% |
| 应收和预付款项      | 55.98  | 74.13  | 79.07  | 95.04  | 112.33 | 资产获利率         |        |         |        |        |        |
| 其他应收款(合计)    | 0.24   | 0.22   | 0.33   | 0.39   | 0.46   | ROE           | 11.44% | 12.64%  | 14.20% | 14.77% | 15.15% |
| 存货           | 9.21   | 8.32   | 14.75  | 17.82  | 21.13  | ROA           | 6.97%  | 7.72%   | 8.71%  | 9.14%  | 9.46%  |
| 其他流动资产       | 1.41   | 0.83   | 1.51   | 1.82   | 2.15   | ROIC          | 16.48% | 14.64%  | 16.54% | 21.90% | 26.87% |
| 长期股权投资       | 0.00   | 0.03   | 0.03   | 0.03   | 0.03   | 资本结构          |        |         |        |        |        |
| 金融资产投资       | 0.03   | 0.03   | 0.03   | 0.03   | 0.03   | 资产负债率         | 38.97% | 38.67%  | 38.40% | 37.78% | 37.22% |
| 投资性房地产       | 0.23   | 0.20   | 0.17   | 0.14   | 0.12   | 投资资本/总资产      | 63.92% | 61.07%  | 47.94% | 40.38% | 34.26% |
| 固定资产和在建工程    | 73.22  | 72.33  | 61.50  | 50.57  | 39.55  | 带息债务/总负债      | 29.03% | 20.27%  | 10.82% | 4.41%  | -0.16% |
| 无形资产和开发支出    | 4.10   | 4.00   | 3.33   | 2.67   | 2.00   | 流动比率          | 1.87   | 2.00    | 2.12   | 2.25   | 2.36   |
| 其他非流动资产      | 2.81   | 2.99   | 2.25   | 1.51   | 1.51   | 速动比率          | 1.65   | 1.83    | 1.89   | 2.01   | 2.12   |
| 资产总计         | 172.22 | 190.51 | 216.30 | 245.50 | 280.02 | 股利支付率         | 33.73% | 0.00%   | 13.84% | 13.84% | 13.84% |
| 短期借款         | 4.23   | 0.57   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 收益留存率         | 66.27% | 100.00% | 86.16% | 86.16% | 86.16% |
| 交易性金融负债      | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 资产管理效率        |        |         |        |        |        |
| 应付和预收款项      | 42.53  | 53.20  | 67.66  | 81.72  | 96.91  | 总资产周转率        | 0.61   | 0.63    | 0.69   | 0.73   | 0.75   |
| 长期借款         | 15.25  | 14.36  | 8.99   | 4.09   | -0.16  | 固定资产周转率       | 1.61   | 1.76    | 2.54   | 3.71   | 5.60   |
| 其他负债         | 5.10   | 5.53   | 6.42   | 6.93   | 7.48   | 应收账款周转率       | 1.89   | 1.63    | 1.88   | 1.88   | 1.88   |
| 负债合计         | 67.11  | 73.66  | 83.06  | 92.75  | 104.23 | 存货周转率         | 8.73   | 10.93   | 7.61   | 7.61   | 7.61   |
| 股本           | 2.70   | 2.71   | 2.71   | 2.71   | 2.71   | 估值指标          | 2023A  | 2024A   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
| 资本公积         | 64.49  | 65.77  | 65.77  | 65.77  | 65.77  | EBIT          | 14.32  | 18.25   | 22.01  | 26.01  | 30.53  |
| 留存收益         | 37.79  | 47.92  | 64.16  | 83.49  | 106.31 | EBITDA        | 21.09  | 26.68   | 34.27  | 38.37  | 42.25  |
| 归属母公司股东权益    | 104.98 | 116.41 | 132.65 | 151.98 | 174.80 | NOPLAT        | 12.97  | 16.11   | 19.24  | 22.71  | 26.64  |
| 少数股东权益       | 0.13   | 0.43   | 0.59   | 0.78   | 1.00   | 归母净利润         | 12.01  | 14.72   | 18.84  | 22.44  | 26.49  |
| 股东权益合计       | 105.11 | 116.85 | 133.23 | 152.76 | 175.80 | EPS           | 4.39   | 5.38    | 6.89   | 8.21   | 9.69   |
| 负债和股东权益合计    | 172.22 | 190.51 | 216.30 | 245.50 | 280.02 | BPS           | 37.63  | 41.81   | 47.75  | 54.82  | 63.16  |
| 现金流量表        | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  | PE            | 25.76  | 21.02   | 16.42  | 13.78  | 11.68  |
| 经营性现金净流量     | 7.13   | 21.16  | 34.91  | 30.43  | 33.24  | PEG           | 0.77   | 0.93    | 0.59   | 0.72   | 0.65   |
| 投资性现金净流量     | -30.02 | -12.62 | -0.34  | -0.34  | -0.34  | PB            | 3.01   | 2.71    | 2.37   | 2.06   | 1.79   |
| 筹资性现金净流量     | 19.09  | -8.82  | -8.66  | -7.93  | -7.68  | PS            | 2.94   | 2.57    | 2.09   | 1.74   | 1.47   |
| 现金流量净额       | -3.78  | -0.25  | 25.90  | 22.17  | 25.23  | PCF           | 43.36  | 14.62   | 8.86   | 10.16  | 9.31   |

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别     | 投资评级 | 评级说明                          |
|--------|------|-------------------------------|
| 股票投资评级 | 买入   | 投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上        |
|        | 增持   | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%  |
|        | 持有   | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%  |
|        | 卖出   | 投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上        |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上       |
|        | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5% |
|        | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上       |

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438