

2024 年年报及 2025 年一季报点评：盈利 能力稳步提升，新产品未来可期

科达利 (002850.SZ)

核心观点

2024 年电池结构件单位用量下降以及年降影响下公司营收增速 14.4%，但毛利率/归母净利率/扣非归母净利率分别提升 0.8/0.8/1.0pct，业绩同比增长超 20%，主要系产能利用率提升叠加管理优化费用率下降。展望未来，锂电池结构件优质客户占比提升持续改善盈利能力，机器人产品通过合资公司科盟、伟达立拓展市场，专注于轻量化谐波减速器及完整的关节解决方案，提供从关键零部件到关节模组的“一站式”全方位产品，预计 2025 年开始贡献营收。

事件

公司发布 2024 年年报：公司 2024 年实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 120.3/14.7/14.4 亿元，同比+ 14.4%/22.5%/24.7%；

其中 2024Q4 实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 34.4/4.6/4.6 亿元，同比+25.3%/12.2%/18.8%，环比 9.3%/23.6%/28.4%。

公司发布 2025 年一季报：公司 2025Q1 实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 30.2/3.9/3.5 亿元，同比+20.5%/25.5%/19.5%，环比-12.1%/-14.9%/-23.0%，符合季节性趋势。

简评

分数据来看：营收端公司 2024 年同比增速 14.4%，低于国内电动车产量/电池产量对应的 38.7%/24%的增速，主要系电池单位结构件用量下降以及年度降价，公司出货量仍呈现高速增长趋势；**盈利端**公司 2024 年毛利率/归母净利率/扣非归母净利率分别提升 0.8/0.8/1.0pct，主要系公司产能利用率提升，叠加管理优化费用率下降 0.5pct；**营运质量来说**，公司存货 8.3 亿元，同比下降 0.9 亿元，存货周转天数 34.7 天，同比下降 13.7 天；**现金流来说**，公司 2024 年经营性现金净流入 21.48 亿元，收现比达 90%，净现比达 146%，接近历史高点，尤其 2025 年一季度经营性现金净流入 6.8 亿元，相比往年 Q1 流出现象相反，公司经营质量持续稳健。

分产品来看：2024 年公司锂电池结构件营收 114.7 亿元，同比 +14%，毛利率 25.01%，同比+0.87pct，公司在持续年降基础上通过 1) 产能利用率提升，2) 优质客户和产品占比提升，3) 管理

维持

买入

许琳

xulin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522110001

SFC 编号:BVU271

发布日期：2025 年 05 月 05 日

当前股价：131.54 元

目标价格 6 个月：170.7 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	4.56/6.72	20.24/19.36	35.87/30.54
12 月最高/最低价 (元)			142.90/69.45
总股本 (万股)			27,347.08
流通 A 股 (万股)			19,680.18
总市值 (亿元)			359.72
流通市值 (亿元)			258.87
近 3 月日均成交量 (万)			530.34
主要股东			
励建立			28.23%

股价表现



相关研究报告

- 24.11.09 【中信建投电力设备及新能源】科达利 (002850):2024Q3 业绩点评：管理优化无惧降价，海外扩建盈利稳健
- 24.08.28 【中信建投电力设备及新能源】科达利 (002850):2024 年中报点评：无惧降价盈利稳健，开支放缓稼动率提升
- 24.05.16 【中信建投电力设备及新能源】科达利 (002850):23 年年报及 24 年一季报点评：盈利能力稳健，海外实现扭亏

优化提升盈利能力；汽车结构件营收 5.3 亿元，同比+24.4%，主要受 Tesla 拉动；机器人方面，公司携手台湾盟立、台湾盟英共同投资创立科盟，聚焦谐波减速器的研发与生产，涵盖驱动器、控制器等核心配套组件，形成一套完整的关节解决方案。公司还与苏州伟创电气、台湾盟立共同投资成立伟达立，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。

分地区来看：2024 年国内营收 114.6 亿元，同比+14.8%；海外实现营收 5.74 亿元（含出口），同比+7.4%，海外营收增速下降主要系瑞典工厂受客户 Northvolt 影响，公司已计提客户应收账款及资产减值损失合计 5500 万，无潜在风险；匈牙利、德国工厂已供货三星、宁德时代，预计 25 年 Q2 开始逐步盈利改善。

分季度来看：公司 Q1 营收环比下降 12.1% 属于合理水平，主要受 1) 季节性影响终端需求环比回调；2) 年底例行降价，但公司通过优化产品结构，内部提升生产效率、良率、实施降本和工艺优化等提升盈利能力，在毛利率 22.2% 同比不变的情况下，归母净利率同比+0.5pct。

投资建议：预计公司 25/26/27 年实现归母净利润为 18.7/21.3/25.1 亿元，对应当前股价的 PE 为 19.3/16.9/14.3 倍，给予“买入”评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	10,511.36	12,029.68	14,000.00	16,410.00	18,871.50
YoY(%)	21.47	14.44	16.38	17.21	15.00
归母净利润(百万元)	1,200.85	1,471.63	1,867.50	2,128.97	2,508.29
YoY(%)	33.25	22.55	26.90	14.00	17.82
毛利率(%)	23.58	24.36	25.00	25.00	25.00
净利率(%)	11.42	12.23	13.34	12.97	13.29
ROE(%)	11.44	12.64	14.42	14.74	15.49
EPS(摊薄/元)	4.39	5.38	6.83	7.78	9.17
P/E(倍)	29.96	24.44	19.26	16.90	14.34
P/B(倍)	3.50	3.15	2.82	2.53	2.25

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

1) 下游新能源汽车产销不及预期：销量端可能受到政策反复、税收加剧、需求疲软影响而不及预期；产量端可能受到上游原材料价格大幅波动、限电等影响不及预期，进而影响公司相关业务出货量及盈利能力。

2) 原材料价格上涨超预期：2021 年以来原材料价格持续上涨，同时原材料价格阶段性出现大幅波动性，价格高位及不稳定性对于终端需求有一定影响，与此同时对于公司短期业绩有扰动。

3) 公司重点项目推进不及预期：公司作为新能源赛道参与者，重点项目的推进是支撑营收和利润的关键，也是公司成长性的反映，重点项目推进不及预期将影响当期和远期业绩。

4) 海外贸易政策扰动，受到关税等影响出口需求和原材料价格，影响公司出货量及盈利水平。

分析师介绍

许琳

中信建投证券新能源汽车锂电与材料行业首席分析师，7年主机厂供应链管理+4年新能源车研究经验，2021年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖新能源汽车、电池研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇
 汇电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk