

2025年半年度报告点评: 25Q2 盈利能力改善带动业绩上行, 卓尔博收购持续推进

买入(维持)

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	5,957	6,746	8,495	10,242	11,779
同比(%)	39.67	13.24	25.92	20.57	15.00
归母净利润(百万元)	913.40	939.51	1,190.08	1,486.32	1,777.77
同比(%)	40.84	2.86	26.67	24.89	19.61
EPS-最新摊薄(元/股)	0.93	0.95	1.21	1.51	1.80
P/E(现价&最新摊薄)	21.09	20.50	16.18	12.96	10.83

投资要点

- 事件:**公司发布2025年半年度报告。2025年上半年,公司实现营收34.5亿元,同比+6.16%;归母净利5.73亿元,同比+27.42%;扣非归母净利5.53亿元,同比+32.26%。其中,25Q2营收为17.84亿元,同比+11.01%/环比+7.12%;归母净利润3.16亿元,同比+44.95%/环比+22.77%;扣非归母净利为3.17亿元,同比+61.1%/环比+34.2%。
- 盈利能力方面**,25H1公司归母净利率为16.6%,同比+2.8pct;销售毛利率为29.25%,同比+0.57pct。其中,25Q2归母净利率为17.70%,同/环比分别+4.14pct/+2.26pct;销售毛利率为29.74%,同/环比分别+2.1pct/+1.0pct。
- 费用率方面**,25Q2期间费用率为7.69%,同比-5.30pct/环比-3.70pct;其中,销售/管理/财务/研发费用率分别为0.65%/6.46%/-4.19%/4.77%,同比分别-0.41pct/+0.83pct/-4.80pct/-0.91pct。25Q2财务费用环比减少6902万元,主要为汇兑收益增加所致。
- 卓尔博收购持续推进,子公司申请新三板挂牌:**1)上交所并购重组委员会于8月25日审核卓尔博并购事宜。卓尔博2025-2027年承诺实现净利润数不低于1.415亿元、1.569亿元、1.741亿元,三年累计承诺的净利润数为不低于4.725亿元;2)控股子公司富乐精密拟申请新三板挂牌(爱柯迪持股65.54%),有利于增加公司资产流动性。
- 海外产能落地,镁合金+机器人业务双拓展。**1)墨西哥二期工厂于25H1投产,马来西亚铝铸件生产工厂启动建设,未来公司将进一步完善欧洲产能布局,持续提升公司国际化竞争力;2)镁合金方面,在当前镁合金结构应用趋势增加的背景下,公司着力拓展镁合金压铸工艺技术研发,并以此切入汽车轻量化和人形机器人板块;3)机器人方面,公司全资子公司瞬动机器人负责公司在机器人领域的零部件、可穿戴终端产品的研发、制造和销售。未来,镁合金和机器人业务将为公司长期发展输入新动能。
- 盈利预测与投资评级:**我们维持对公司2025-2027年归母净利润分别为11.90亿元、14.86亿元、17.78亿元的预测,当前市值对应市盈率分别为16倍、13倍、11倍,我们维持对公司“买入”的评级。
- 风险提示:**下游乘用车销量不及预期;铝压铸行业竞争加剧超预期;铝合金原材料价格上涨超预期;产能爬坡不达预期。

2025年08月28日

证券分析师 黄细里

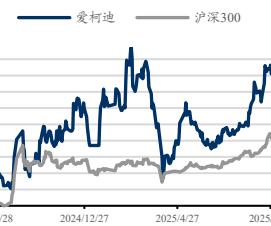
执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书: S0600525030002
guoym@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.55
一年最低/最高价	11.64/22.70
市净率(倍)	2.27
流通A股市值(百万元)	19,107.57
总市值(百万元)	19,259.12

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.63
资产负债率(% ,LF)	40.88
总股本(百万股)	985.12
流通A股(百万股)	977.37

相关研究

《爱柯迪(600933): 2025年一季报点评: 25Q1 业绩略超预期, 卓尔博收购落地》

2025-04-30

《爱柯迪(600933): 2024年年报点评: 会计准则调整影响毛利率, 墨西哥新增人形机器人产品布局》

2025-03-31

爱柯迪三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,693	6,584	7,638	9,041	营业收入	6,746	8,495	10,242	11,779
货币资金及交易性金融资产	2,204	588	649	1,238	营业成本(含金融类)	4,881	6,201	7,477	8,583
经营性应收款项	2,365	2,997	3,607	4,152	税金及附加	57	68	82	94
存货	1,135	1,513	1,869	2,120	销售费用	53	60	65	67
合同资产	0	0	0	0	管理费用	365	444	512	524
其他流动资产	989	1,485	1,512	1,532	研发费用	348	425	487	475
非流动资产	7,581	8,888	9,591	10,161	财务费用	29	12	15	17
长期股权投资	19	22	25	28	加:其他收益	74	65	70	70
固定资产及使用权资产	3,955	4,393	4,706	4,901	投资净收益	24	25	30	30
在建工程	518	738	968	1,193	公允价值变动	0	(3)	(3)	(3)
无形资产	526	633	741	849	减值损失	(26)	(15)	(15)	(15)
商誉	136	168	215	255	资产处置收益	6	2	2	2
长期待摊费用	378	378	378	378	营业利润	1,092	1,359	1,690	2,102
其他非流动资产	2,049	2,556	2,556	2,556	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	14,274	15,472	17,229	19,203	利润总额	1,091	1,358	1,689	2,101
流动负债	3,121	3,058	3,280	3,348	减:所得税	119	136	169	210
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,843	1,500	1,400	1,200	净利润	972	1,222	1,520	1,891
经营性应付款项	818	1,080	1,322	1,506	减:少数股东损益	32	32	33	113
合同负债	8	10	11	13	归属母公司净利润	940	1,190	1,486	1,778
其他流动负债	451	469	548	629	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.21	1.51	1.80
非流动负债	2,648	2,620	2,620	2,620	EBIT	1,091	1,370	1,703	2,118
长期借款	116	116	116	116	EBITDA	2,025	2,168	2,646	3,170
应付债券	1,555	1,555	1,555	1,555	毛利率(%)	27.65	27.00	27.00	27.13
租赁负债	74	74	74	74	归母净利率(%)	13.93	14.01	14.51	15.09
其他非流动负债	902	874	874	874	收入增长率(%)	13.24	25.92	20.57	15.00
负债合计	5,769	5,678	5,900	5,967	归母净利润增长率(%)	2.86	26.67	24.89	19.61
归属母公司股东权益	8,235	9,493	10,994	12,787					
少数股东权益	270	301	335	448					
所有者权益合计	8,505	9,794	11,329	13,235					
负债和股东权益	14,274	15,472	17,229	19,203					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,709	1,269	1,779	2,383	每股净资产(元)	8.24	9.51	11.04	12.86
投资活动现金流	(3,453)	(2,582)	(1,615)	(1,591)	最新发行在外股份 (百万股)	985	985	985	985
筹资活动现金流	1,452	(334)	(100)	(200)	ROIC(%)	8.93	9.81	11.14	12.44
现金净增加额	(323)	(1,613)	64	592	ROE-摊薄(%)	11.41	12.54	13.52	13.90
折旧和摊销	934	798	943	1,052	资产负债率(%)	40.42	36.70	34.24	31.08
资本开支	(1,374)	(1,594)	(1,642)	(1,618)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.50	16.18	12.96	10.83
营运资本变动	(313)	(715)	(671)	(547)	P/B (现价)	2.37	2.06	1.77	1.52

数据来源:Wind,东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A股市场基准为沪深300指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普500指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证50指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上;
- 增持: 预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间;
- 中性: 预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间;
- 减持: 预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来6个月内,行业指数相对强于基准5%以上;
- 中性: 预期未来6个月内,行业指数相对基准-5%与5%;
- 减持: 预期未来6个月内,行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>