

2024Q3 业绩超预期 股权激励彰显信心

2024年10月30日

事件概述。公司披露 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度营收为 49.7 亿元，同比+17.5%，归母净利润 7.4 亿元，同比+24.1%；2024Q3 营收为 17.2 亿元，同比+8.4%，环比+7.3%，归母净利润 2.9 亿元，同比+44.7%，环比+34.0%。

此外，公司发布第六期限制性股票激励计划（草案），拟授予限制性股票 803.2 万份，占公司股本总额 0.8%，首次授予对象为 857 人，授予价格 7.15 元/股。

2024Q3 业绩超预期 盈利能力大幅回暖。
1) 营收端：公司 2024Q3 实现营业收入 17.2 亿元，同比+8.4%，环比+7.3%，我们认为同环比增长的主要原因系：公司传统小件业务在手订单陆续释放+中大件核心客户销量增长（理想汽车 2024Q3 销量 15.3 万辆，同比+45.4%，环比+40.8%）；
2) 利润端：公司 2024Q3 毛利率为 29.7%，同比+1.0pcts，环比+2.1pct，净利率为 17.3%，同比+4.6pcts，环比+3.2pcts，归母净利润为 2.9 亿元，同比+44.7%，环比+34.0%。公司 2024Q3 业绩超预期，主要原因系：①订单释放+规模效应致公司盈利水平回暖；②汇兑正收益+海运费下降致净利润大幅度回升。
3) 费用端：公司 2024Q3 销售/管理/研发/财务费用率为 1.2%/6.8%/5.5%/-1.8%，同比 0.0/+1.2/+1.2/-3.0pcts，环比+0.1/+1.1/-0.2/-2.4pcts。

股权激励方案出炉 保障公司长远发展。公司发布第六期限制性股票激励计划（草案）：拟授予限制性股票 803.2 万份，占公司股本总额 0.8%；授予价格 7.15 元/股，相较现价折价约五成；首次授予对象 857 人。预计 2024-2026 年股权激励成本摊销金额将分别为 337.0/3,819.2/1,235.6 万元。公司层面 2025-2026 年业绩预设最高指标为：以 2023 年为基数，要求 2025/2026 年实际营收增长率不低于 19.2%/25.9%（实际营收不低于 71/75 亿元）。我们认为公司此举有助于吸引优秀人才，充分调动核心人员积极性，保障公司长期发展。

新能源业务加速推进 精益管理贯穿始末。公司持续加快在新能源汽车和智能汽车领域的市场布局，加大在新能源汽车三电系统、车身结构件和智能驾驶系统上的产品开发力度。此外，公司坚定“新能源汽车+智能驾驶”的产品定位，不断完善产品结构，配套新能源汽车头部车企的三电、转向、智能驾驶等产品增长强劲，单车价值量持续提升。管理方面，公司不断提升内部管理效率，持续有效地推进降本措施，且受益于公司产能不断释放过程中精益管理和整体效益的提升，经营质量得以改善。

投资建议：看好公司在传统产品领域市占率持续提升，及电动智能配套业务的开拓对营收的拉动，我们预计公司 2024-2026 年营收 73.1/89.6/108.6 亿元，归母净利润 10.9/13.1/15.8 亿元，EPS 为 1.12/1.34/1.61 元。对应 2024 年 10 月 29 日 14.07 元/股收盘价，PE 分别 13/10/9 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：乘用车销量不及预期；公司客户拓展不及预期；汇率波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,957	7,314	8,958	10,858
增长率 (%)	39.7	22.8	22.5	21.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	913	1,093	1,314	1,577
增长率 (%)	40.8	19.6	20.2	20.0
每股收益 (元)	0.93	1.12	1.34	1.61
PE	15	13	10	9
PB	2.2	1.6	1.5	1.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
14.07 元

分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

相关研究

- 爱柯迪 (600933.SH) 系列点评二：24Q1 业绩超预期 电动智能加速开拓-2024/04/27
- 爱柯迪 (600933.SH) 系列点评一：2023 超预期收官 2024 电动智能继续开拓-2024/01/24
- 爱柯迪 (600933.SH) 2023 年半年度业绩点评：23Q2 业绩超预期，电动智能化新项目加速落地-2023/08/27
- 爱柯迪 (600933.SH) 2023 年半年度业绩预告点评：23Q2 业绩超预期，募资助力墨西哥扩产-2023/07/14
- 爱柯迪 (600933.SH) 2023 年一季报点评：业绩符合预期，定增加速全球扩张-2023/04/28

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	5,957	7,314	8,958	10,858
营业成本	4,224	5,166	6,315	7,644
营业税金及附加	70	88	107	130
销售费用	86	99	122	148
管理费用	322	417	484	586
研发费用	280	344	397	489
EBIT	1,011	1,229	1,577	1,903
财务费用	-58	-38	56	62
资产减值损失	-10	-11	-14	-16
投资收益	10	0	0	0
营业利润	1,065	1,254	1,508	1,822
营业外收支	0	4	5	5
利润总额	1,065	1,258	1,512	1,827
所得税	139	119	144	179
净利润	926	1,138	1,369	1,648
归属于母公司净利润	913	1,093	1,314	1,577
EBITDA	1,783	2,246	2,559	3,006

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,943	1,108	1,013	1,418
应收账款及票据	1,861	2,315	2,819	3,417
预付款项	146	103	126	153
存货	980	1,404	1,682	2,015
其他流动资产	586	1,593	1,632	1,677
流动资产合计	5,516	6,523	7,272	8,680
长期股权投资	12	12	12	12
固定资产	3,430	4,012	4,396	4,636
无形资产	544	619	669	691
非流动资产合计	6,039	7,479	7,996	8,143
资产合计	11,555	14,002	15,268	16,823
短期借款	1,448	1,448	1,448	1,448
应付账款及票据	713	977	1,194	1,424
其他流动负债	356	369	378	455
流动负债合计	2,517	2,793	3,020	3,327
长期借款	101	150	150	150
其他长期负债	2,383	2,436	2,446	2,454
非流动负债合计	2,484	2,587	2,597	2,605
负债合计	5,001	5,380	5,617	5,932
股本	897	977	977	977
少数股东权益	226	272	327	398
股东权益合计	6,555	8,622	9,651	10,891
负债和股东权益合计	11,555	14,002	15,268	16,823

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	39.67	22.78	22.47	21.21
EBIT 增长率	57.49	21.56	28.27	20.73
净利润增长率	40.84	19.64	20.23	20.00
盈利能力 (%)				
毛利率	29.09	29.37	29.50	29.60
净利率	15.33	14.94	14.67	14.52
总资产收益率 ROA	7.90	7.80	8.61	9.37
净资产收益率 ROE	14.43	13.09	14.09	15.03
偿债能力				
流动比率	2.19	2.34	2.41	2.61
速动比率	1.66	1.35	1.39	1.58
现金比率	0.77	0.40	0.34	0.43
资产负债率 (%)	43.27	38.42	36.79	35.26
经营效率				
应收账款周转天数	111.34	114.00	113.00	113.00
存货周转天数	84.71	100.00	98.00	97.00
总资产周转率	0.55	0.57	0.61	0.68
每股指标 (元)				
每股收益	0.93	1.12	1.34	1.61
每股净资产	6.47	8.54	9.54	10.74
每股经营现金流	1.34	0.63	1.90	2.18
每股股利	0.29	0.35	0.42	0.50
估值分析				
PE	15	13	10	9
PB	2.2	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.08	7.21	6.33	5.39
股息收益率 (%)	2.06	2.47	2.96	3.56

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	926	1,138	1,369	1,648
折旧和摊销	772	1,017	983	1,103
营运资金变动	-479	-1,645	-603	-746
经营活动现金流	1,306	613	1,853	2,128
资本开支	-1,871	-1,469	-1,469	-1,226
投资	-219	0	0	0
投资活动现金流	-2,048	-2,411	-1,469	-1,226
股权募资	150	1,200	0	0
债务募资	258	88	-56	0
筹资活动现金流	131	884	-479	-496
现金净流量	-547	-835	-95	405

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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