

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

斯 莱 克(300382)

投资评级 买入

上次评级 买入

罗政

执业编号: \$1500520030002 联系电话: 18817583899

箱: luozheng@cindasc.com

刘崇武

执业编号: \$1500520100001 联系电话: 13120841826

箱: liuchongwu@cindasc.com

信达证券股份有限公司 CINDA SECURITIES CO., LTD 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼 邮编: 100031

签订大额订单, 电池壳迎来放量拐点

2021年03月29日

事件: 斯莱克与力翔 (国轩高科电池供应商) 签订备忘录. 力翔将向斯莱克 子公司斯翔采购 2-3 亿只圆柱铝壳。

点评:

- 圆柱电池壳得到客户认可, 迎来规模放量拐点。公司作为易拉罐设备的 绝对龙头,通过改进的生产工艺制备电池壳在生产效率、产品精度、产 品一致性以及原材料成本等多方面均具备显著优势。公司新乡基地已经 给亿纬锂能、力神等客户供货。本次与力翔(国轩高科电池供应商)签 订备忘录, 通过子公司斯翔向力翔供应 2-3 亿只圆柱铝壳, 充分验证公 司技术与产品的优势。我们认为公司电池壳目前正处于放量的拐点, 未 来有望持续高速增长。
- 积极开发方形电池壳生产设备及产品,进一步打开成长空间。目前,公 司圆柱电池壳已经得到一线客户的认可。同时, 公司还在积极开发方形 电池壳生产设备及产品, 我们认为公司从圆柱电池壳拓展到方形具有很 强的确定性!此外,公司改进的设备生产方形电池壳在生产效率、原材 料成本以及生产精度等多方面依旧具备明显优势。从下游客户扩产需求 以及其他电池壳企业的业绩增速来看,未来方形电池壳的需求有望持续 爆发。我们认为未来随着公司方形电池壳的问世,将进一步打开公司成 长空间。
- 传统主业在手订单充足,需求持续向好。随着疫情的回暖以及"限塑令" 政策的推广, 易拉罐设备的需求逐步回暖。2020 年下半年以来, 公司 陆续与奥瑞金、Ardagh Group 等客户签订大额合同,目前易拉罐设备 订单充足,有望继续保持稳定增长。同时,公司持续拓展迷你数码印罐 等新业务, 未来传统主业持续向好。
- 盈利预测与投资评级:我们预计公司 2020 年至 2022 年净利润分别为 0.76 亿元、1.50 亿元和 2.46 亿元, 相对应的 EPS 分别为 0.14 元/股、 0.27 元/股和 0.44 元/股, 对应当前股价 PE 分别为 68 倍、34 倍和 21 倍,给予公司"买入"评级。
- 风险因素:圆柱电池壳拓展客户不及预期;方形电池开发不及预期;易 拉罐设备行业竞争加剧。



重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	739	792	856	1,427	2,093
增长率 YoY %	34.8%	7.1%	8.2%	66.6%	46.7%
归属母公司净利润	137	97	76	150	246
(百万元)					
增长率 YoY%	0.5%	-29.0%	-21.8%	96.9%	64.0%
毛利率%	45.4%	40.4%	36.7%	38.4%	39.2%
净资产收益率ROE%	13.4%	10.0%	7.3%	12.5%	17.1%
EPS(摊薄)(元)	0.24	0.17	0.13	0.27	0.44
市盈率 P/E(倍)	37.68	53.04	67.81	34.45	21.01
市净率 P/B(倍)	5.06	5.33	4.94	4.32	3.58

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测;股价为2021年03月28日收盘价

资产负债表				单位:	百万元	利润表				单位:	
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	
流动资产	1,174	1,460	1,797	2,250	2,880	营业总收入	739	792	856	1,427	
货币资金	115	344	614	625	660	营业成本	404	472	543	878	
应收票据	5	0	0	0	0	营业税金及	8	7	6	13	
应收账款	361	360	375	568	778	销售费用	29	33	45	66	
预付账款	86	100	110	158	221	管理费用	91	105	90	146	
存货	563	626	669	868	1,187	研发费用	31	34	36	57	
其他	45	29	28	31	35	财务费用	2	19	28	38	
非流动资产	459	478	625	633	626	减值损失合	26	-6	0	0	
长期股权投	9	18	18	18	18	投资净收益	0	0	-1	0	
固定资产(合	260	311	325	326	313	其他	-47	-7	-9	-2	
无形资产	58	56	127	128	129	营业利润	154	109	100	228	
其他	133	93	154	161	166	营业外收支	0	-1	1	1	
资产总计	1,633	1,937	2,422	2,883	3,507	利润总额	153	108	101	229	
流动负债	552	866	945	1,190	1,454	所得税	23	18	16	37	
短期借款	255	507	567	647	727	净利润	131	91	85	192	
应付票据	0	8	9	10	15	少数股东损	-6	-7	8	42	
应付账款	140	151	164	241	319	归属母公司	137	97	76	150	
其他	157	201	205	292	394	EBITDA	199	167	193	333	
非流动负债	38	73	394	417	450	EPS (当	0.24	0.17	0.13	0.27	
长期借款	33	16	19	42	75						
其他	4	57	375	375	375	现金流量表				单	5
其他						现金流量表 会计年度	2018A	2019A	2020E	单 2021E	5
其他 负债合计 少数股东权	4	57	375	375	375	会计年度 经营活动现	2018A -60	2019A 155	2020E 132	·	3
其他 负债合计 少数股东权 益	4 590	57 939	375 1,339	375 1,608	375 1,904 162	会计年度				2021E	5
其他 负 债合计 少数股东权 益 归属母公司	4 590 22	57 939 29	375 1,339 37	375 1,608 80	375 1,904	会计年度 经营活动现 金流	-60	155	132	2021E 10	3
其他 负债合计 少数股东权 益 归属母公司 负债和股东	4 590 22 1,021	57 939 29 969	375 1,339 37 1,046	375 1,608 80 1,196	375 1,904 162 1,441	会计年度 经营活动现 金流 净利润 折旧摊销	-60 131 23	155 91 26	132 85 55	2021E 10 192 66	5
其他 负债合计 少数股东权 益 超 局母公司 负债和股东	4 590 22 1,021	57 939 29 969	375 1,339 37 1,046	375 1,608 80 1,196	375 1,904 162 1,441	会计年度 经营活动现 金流 净利润	-60 131 23 2	155 91 26 20	132 85 55 42	2021E 10 192 66 31	3
其他 负债合计 少数股东权 益归负债和股东 均债和股东 重要财务指	4 590 22 1,021	57 939 29 969	375 1,339 37 1,046	375 1,608 80 1,196	375 1,904 162 1,441 3,507	会计年度 经营活动现 金流 净利润 折旧摊销	-60 131 23	155 91 26	132 85 55	2021E 10 192 66	5
其他 负债合计 少数股东权 益归负债和股东 每和股东 数据 要财务指	4 590 22 1,021	57 939 29 969	375 1,339 37 1,046	375 1,608 80 1,196	375 1,904 162 1,441 3,507	会计年度 经营活动现 金流 净利润 折旧摊销 财务费用	-60 131 23 2	155 91 26 20	132 85 55 42	2021E 10 192 66 31	5
其他 6 6 6 6 7 8 8 9 9 4 4 8 8 9 4 9 9 8 9 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	4 590 22 1,021 1,633	57 939 29 969 1,937	375 1,339 37 1,046 2,422	375 1,608 80 1,196 2,883	375 1,904 162 1,441 3,507 单位:百 万元	会计年度 经营活动现 金流利 折旧摊销 财务费用 投资损失	-60 131 23 2 0	155 91 26 20 0	132 85 55 42 1	2021E 10 192 66 31 0	<u> </u>
其他	4 590 22 1,021 1,633 2018A 739	57 939 29 969 1,937 2019A 792	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E 856	375 1,608 80 1,196 2,883 2021E 1,427	375 1,904 162 1,441 3,507 单位:百 万元 2022E 2,093	会计年度 经营活动现 金流利用 折旧摊销 财务费损失 营运资金变	-60 131 23 2 0	155 91 26 20 0	132 85 55 42 1	2021E 10 192 66 31 0	<u> </u>
其负债数 母和 好 在	4 590 22 1,021 1,633	57 939 29 969 1,937	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E	375 1,608 80 1,196 2,883	375 1,904 162 1,441 3,507 单位:百 万元 2022E	会计年度 经查净利旧 好 货 损 资 适定 好 损 货 损 资 适它	-60 131 23 2 0 -237 21	155 91 26 20 0 -4 24	132 85 55 42 1 -49 -1	2021E 10 192 66 31 0 -277 -1	4
其负债数 写体会营 归净的人 重标会营 归净的人 医骨髓 医牙囊 医甲基甲基 医甲基氏 医甲基氏 医甲基氏 医甲基氏 医甲基氏 医甲基氏 医甲基	4 590 22 1,021 1,633 2018A 739 34.8% 137	57 939 29 969 1,937 2019A 792 7.1% 97	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E 856 8.2% 76	375 1,608 80 1,196 2,883 2021E 1,427 66.6% 150	375 1,904 162 1,441 3,507 单位:百 万元 2022E 2,093 46.7% 246	会计年度 经营流利旧 新用 投资 适它 大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大	-60 131 23 2 0 -237 21 -111	155 91 26 20 0 -4 24 -91	132 85 55 42 1 -49 -1 -202	2021E 10 192 66 31 0 -277 -1 -71	3
其负少益归负权 重标会营 归海间局科 更标会营 归海利同 好 年 总 比母润的 (%)	4 590 22 1,021 1,633 2018A 739 34.8% 137 0.5%	57 939 29 969 1,937 2019A 792 7.1% 97 -29.0%	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E 856 8.2% 76 -21.8%	375 1,608 80 1,196 2,883 2021E 1,427 66.6% 150 96.9%	375 1,904 162 1,441 3,507 单位:百万元 2022E 2,093 46.7% 246 64.0%	会计年度 理查海利旧 好 资 适 它 资 本 期 投 管 其 投 查 数 数 齿 炎 发 本 期 数 资 本 担 资	-60 131 23 2 0 -237 21 -111 -102	155 91 26 20 0 -4 24 -91 -79	132 85 55 42 1 -49 -1 -202 -201	2021E 10 192 66 31 0 -277 -1 -71 -72	3
其负债数 馬債益 重标会营 归净同局利同 电标会营 归净 同属利同 电利率 电极 (%) 司净 (%)	4 590 22 1,021 1,633 2018A 739 34.8% 137 0.5% 45.4%	57 939 29 969 1,937 2019A 792 7.1% 97 -29.0% 40.4%	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E 856 8.2% 76 -21.8% 36.7%	375 1,608 80 1,196 2,883 2021E 1,427 66.6% 150 96.9% 38.4%	375 1,904 162 1,441 3,507 単位:百 万元 2022E 2,093 46.7% 246 64.0% 39.2%	全经金 净折 财 投 营其 投 查 期 他 黄 报 查 数 数 出 资	-60 131 23 2 0 -237 21 -111 -102 -9 0	155 91 26 20 0 -4 24 -91 -79 -12 0	132 85 55 42 1 -49 -1 -202 -201 0 -1	2021E 10 192 66 31 0 -277 -1 -71 -72 0 0	5
其他 债数 好 好 好 好 好 好 好 好 好 好	4 590 22 1,021 1,633 2018A 739 34.8% 137 0.5%	57 939 29 969 1,937 2019A 792 7.1% 97 -29.0%	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E 856 8.2% 76 -21.8%	375 1,608 80 1,196 2,883 2021E 1,427 66.6% 150 96.9%	375 1,904 162 1,441 3,507 单位:百万元 2022E 2,093 46.7% 246 64.0%	会计年度 理查海利旧 好 资 适 它 资 本 期 投 管 其 投 查 数 数 齿 炎 发 本 期 数 资 本 担 资	-60 131 23 2 0 -237 21 -111 -102 -9 0 78	155 91 26 20 0 -4 24 -91 -79 -12 0	132 85 55 42 1 -49 -1 -202 -201 0 -1	2021E 10 192 66 31 0 -277 -1 -71 -72 0 0 73	4
其负债数 属价益 要标会营 归净 利 毛 (%) 用	4 590 22 1,021 1,633 2018A 739 34.8% 137 0.5% 45.4% 13.4% 0.24	57 939 29 969 1,937 2019A 792 7.1% 97 -29.0% 40.4% 10.0% 0.17	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E 856 8.2% 76 -21.8% 36.7% 7.3% 0.13	375 1,608 80 1,196 2,883 2021E 1,427 66.6% 150 96.9% 38.4% 12.5% 0.27	375 1,904 162 1,441 3,507 単位:百 万元 2022E 2,093 46.7% 246 64.0% 39.2% 17.1% 0.44	会好意 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种	-60 131 23 2 0 -237 21 -111 -102 -9 0 78 7	155 91 26 20 0 -4 24 -91 -79 -12 0 161 14	132 85 55 42 1 -49 -1 -202 -201 0 -1 339 0	2021E 10 192 66 31 0 -277 -1 -71 -72 0 0 73 0	
其负债数 馬伯爾	4 590 22 1,021 1,633 2018A 739 34.8% 137 0.5% 45.4% 13.4%	57 939 29 969 1,937 2019A 792 7.1% 97 -29.0% 40.4% 10.0%	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E 856 8.2% 76 -21.8% 36.7% 7.3%	375 1,608 80 1,196 2,883 2021E 1,427 66.6% 150 96.9% 38.4% 12.5%	375 1,904 162 1,441 3,507 单位:百万元 2022E 2,093 46.7% 246 64.0% 39.2% 17.1%	会好 全 全 全 全 之 之 之 之 之 之 之 之 之 之 之 之 之	-60 131 23 2 0 -237 21 -111 -102 -9 0 78 7 269	155 91 26 20 0 -4 24 -91 -79 -12 0 161 14 289	132 85 55 42 1 -49 -1 -202 -201 0 -1 339 0 63	2021E 10 192 66 31 0 -277 -1 -71 -72 0 0 73 0 104	
其负债数 属价益 要标会营 归净 利 毛 (%) 用	4 590 22 1,021 1,633 2018A 739 34.8% 137 0.5% 45.4% 13.4% 0.24	57 939 29 969 1,937 2019A 792 7.1% 97 -29.0% 40.4% 10.0% 0.17	375 1,339 37 1,046 2,422 2020E 856 8.2% 76 -21.8% 36.7% 7.3% 0.13	375 1,608 80 1,196 2,883 2021E 1,427 66.6% 150 96.9% 38.4% 12.5% 0.27	375 1,904 162 1,441 3,507 単位:百 万元 2022E 2,093 46.7% 246 64.0% 39.2% 17.1% 0.44	会好意 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种 一种	-60 131 23 2 0 -237 21 -111 -102 -9 0 78 7	155 91 26 20 0 -4 24 -91 -79 -12 0 161 14	132 85 55 42 1 -49 -1 -202 -201 0 -1 339 0	2021E 10 192 66 31 0 -277 -1 -71 -72 0 0 73 0	5



研究团队简介

罗政, 复旦大学金融学硕士, 曾任新华社上海分社记者、中信建投证券研究发展中心中 小市值组研究员、国盛证券机械设备行业机械组负责人,2020年3月加入信达证券,负 责机械设备行业研究工作。

刘崇武,中国科学院大学材料工程硕士,曾任财信证券研究发展中心机械设备行业研究 员,2020年6月加入信达证券,从事机械设备行业研究。

刘卓,对外经济贸易大学金融学硕士,2017年加入信达证券研发中心,曾任农林牧渔行 业研究员, 现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com



分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称"信达证券")具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。 本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
Little of the state of the stat	买入:股价相对强于基准 20%以上;	看好:行业指数超越基准;
本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数 (以下简称基准);	增持:股价相对强于基准5%~20%;	中性: 行业指数与基准基本持平;
时间段:报告发布之日起 6 个月内。	持有: 股价相对基准波动在±5%之间;	看淡:行业指数弱于基准。
	卖出: 股价相对弱于基准 5%以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并 应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 信达证券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,投资者需自行承担风险。