

业绩稳健增长，拿下宁德时代 4.8 亿元订单

——杭可科技（688006）2020 年报及事件点评

分析师： 郑连声

SAC NO： S1150513080003

2021 年 04 月 21 日

证券分析师

郑连声

022-28451904

zhengls@bhq.com

陈兰芳

SAC No: S1150118080005

022-23839069

chenlf@bhq.com

评级：
增持

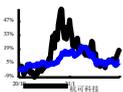
上次评级：

增持
目标价格：

最新收盘价：

73.49

最近半年股价相对走势



相关研究报告

事件： 1) 4 月 16 日，公司发布 2020 年年报：全年实现营收 14.93 亿元，同比增长 13.70%，实现归母净利润 3.72 亿元，同比增长 27.73%，对应 EPS 为 0.93 元/股，每 10 股派发现金红利 2.8 元（含税）。

2) 4 月 21 日，公司公告中标宁德时代及其控股子公司锂电设备订单 4.8 亿元（不含税）。

投资要点：

● 业绩稳健增长，毛利率有所下滑

1) 2020 年公司营收同比增长 13.70%，其中 Q4 营收 4.62 亿元，同环比增长 47.40%/9.31%。2020 年公司营收增量主要来自其他设备，其他设备贡献收入 3.42 亿元，同比增长 127.45%，此外充放电设备实现收入 11.05 亿元，同比下滑 0.96%。2) 2020 年公司归母净利润同比增长 27.73%，其中 Q4 为 0.64 亿元，同环比变动+1001.37%/-41.98%。2020 年利润端表现强于收入端，净利率同比提升 2.74pct 至 24.91%，主要在于公司的资产减值损失和信用减值损失合计收窄 1.25 亿元。此外，2020 年毛利率同比下滑 0.92pct，管理费用率因本期执行股权激励对应的股份支付（6335.85 万元）而提升了 2.60pct，研发费用率由于加大研发投入而提升了 1.26pct。3) 2020 年公司经营现金流净额为 2.92 亿元，同比增长 115.42%，主要系报告期内客户销售回款增加所致，公司销售商品、提供劳务收到的现金占营收的比例为 80.04%。

● 持续拓展客户，拿下宁德时代 4.8 亿元订单

2020 年，公司成功进入宁德时代供应商体系，并实际开展业务合作，此次中标宁德时代 4.8 亿元的锂电设备订单，表明宁德时代对公司后端设备的认可，随着宁德时代产能持续扩张，未来双方的合作将更深入。此外，2020 年 12 月，公司与国轩高科签订了 3.7 亿元的后端设备订单，可见公司持续拓展客户并取得了成效。当前，在动力电池领域，公司拥有 LG 化学、比亚迪、国轩高科、天津力神、宁德时代等优质客户资源；在消费电子类领域，拥有包括韩国三星、LG 化学、日本村田、亿纬锂能、宁德新能源（ATL）等优质客户资源。我们认为，今年海内外电池厂商将加速扩充动力电池产能，公司有望充分受益。

● 加大研发投入提升技术水平，产能扩张满足下游需求

2020 年公司研发费用为 1.04 亿元，同比增长 39.03%，研发费用率为 6.94%，2020 年公司拥有研发人员 587 人，同比增长 70.64%，公司已获得发明专利 16 项、实用新型专利 123 项、软件著作权 11 项。通过高研发投入，公司不断提升锂离子电池后处理技术水平。

截至 2020 年底，公司 IPO 募投项目“锂离子电池智能生产线制造扩建项目”已投产，产能逐步释放中，2020 年实现效益 1.17 亿元；“前沿能源电池装备技术研发及配套部件加工线扩产项目”在有序推进之中。当前新能源汽车产业长

期向好的发展趋势不变，各大动力电池厂商持续扩产，公司的产能扩张将满足下游需求。

● **盈利预测，维持“增持”评级**

我们预计 2021-2023 年公司 EPS 分别为 1.42/1.99/2.62 元/股，对应 2021-23 年 PE 为 52/37/28 倍，维持“增持”评级。

风险提示：全球新冠肺炎疫情控制不及预期；新能源汽车增速低于预期；动力电池厂商海外产能扩张不及预期；公司产能扩张不及预期；公司动力电池客户拓展不及预期。

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	1,313	1,493	2,319	3,275	4,358
(+/-)%	18.4%	13.7%	55.3%	41.2%	33.1%
息税前利润 (EBIT)	405	400	615	862	1,137
(+/-)%	43.3%	-1.2%	53.5%	40.3%	31.8%
归母净利润	291	372	570	798	1,049
(+/-)%	1.7%	27.7%	53.2%	40.1%	31.4%
每股收益 (元)	0.73	0.93	1.42	1.99	2.62

表：三张表及主要财务指标

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1,663	1,754	2,315	2,670	3,523	营业收入	1,313	1,493	2,319	3,275	4,358
应收票据及应收账款	504	387	698	940	1,242	营业成本	665	770	1,238	1,765	2,369
预付账款	55	54	92	129	175	营业税金及附加	10	11	17	24	32
其他应收款	8	9	14	20	27	销售费用	67	66	102	142	188
存货	838	797	1,374	1,916	2,592	管理费用	91	142	197	269	349
其他流动资产	158	19	19	19	19	研发费用	74	104	151	213	283
流动资产合计	3,281	3,198	4,760	6,027	8,007	财务费用	-32	-10	-20	-25	-31
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-31	-18	-22	-27	-33
固定资产合计	311	361	469	555	608	信用减值损失	-148	-36	-45	-53	-62
无形资产	98	97	103	110	116	其他收益	62	62	70	90	109
商誉	0	0	0	0	0	投资收益	7	8	12	13	15
长期待摊费用	0	2	2	2	2	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	34	33	33	33	33	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3,828	3,876	5,603	6,992	9,046	营业利润	327	425	649	911	1,197
短期借款	30	0	0	0	0	营业外收支	7	0	3	3	3
应付票据及应付账款	638	599	1,037	1,444	1,954	利润总额	334	425	652	914	1,200
预收账款	813	0	479	451	700	所得税费用	43	53	82	115	151
应付职工薪酬	30	31	52	73	98	净利润	291	372	570	798	1,049
应交税费	25	41	57	83	110	归属于母公司所有者的净利润	291	372	570	798	1,049
其他流动负债	49	57	57	57	57	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	基本每股收益	0.73	0.93	1.42	1.99	2.62
预计负债	0	0	0	0	0	财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	1,605	1,309	2,578	3,289	4,427	营收增长率	18.4%	13.7%	55.3%	41.2%	33.1%
股东权益	2,223	2,567	3,025	3,703	4,619	EBIT 增长率	43.3%	-1.2%	53.5%	40.3%	31.8%
现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	净利润增长率	1.7%	27.7%	53.2%	40.1%	31.4%
净利润	291	372	570	798	1,049	销售毛利率	49.4%	48.4%	46.6%	46.1%	45.6%
折旧与摊销	25	34	35	48	51	销售净利率	22.2%	24.9%	24.6%	24.4%	24.1%
经营活动现金流净额	136	292	859	629	1,092	ROE	13.1%	14.5%	18.8%	21.6%	22.7%
投资活动现金流净额	9	-75	-185	-154	-107	ROIC	15.7%	13.6%	17.8%	20.4%	21.5%
筹资活动现金流净额	1,020	-88	-112	-120	-132	资产负债率	41.9%	33.8%	46.0%	47.0%	48.9%
现金净变动	1,175	112	562	354	853	PE	101.20	79.23	51.73	36.91	28.10
期初现金余额	402	1,576	1,688	2,250	2,604	PB	13.26	11.48	9.74	7.96	6.38
期末现金余额	1,576	1,688	2,250	2,604	3,457	EV/EBITDA	64.63	63.80	41.83	29.43	21.85

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn