

杭可科技 (688006):
杭可科技点评: 中标 CATL 公司 4.8 亿元订单, 全球市占率有望大幅提升

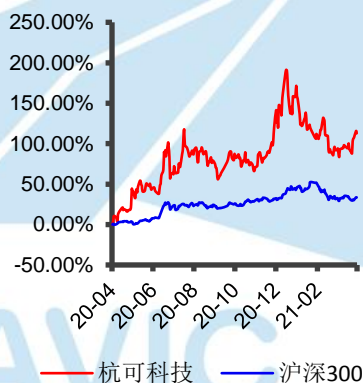
行业分类: 工业机械

2021 年 4 月 21 日

公司投资评级	买入
当前股价(2021.04.21)	73.49

基础数据 (2021.04.21)

上证指数	3472.93
总股本(亿股)	4.01
流通 A 股(亿股)	0.96
2020 年资产负债率	33.76%
2020 年 ROE(摊薄)	14.49%
PE (TTM)	79.2
PB (LF)	11.48

公司近一年与沪深 300 走势对比图


资料来源: wind, 中航证券研究所

➤ **事件:** 杭可科技中标 CATL 4.8 亿元订单。杭可科技 2021 年 4 月 19 日收到宁德时代及其控股子公司通过电子邮件发送的定点信的中标通知, 合计中标锂电设备 4.8 亿元人民币(不含税), 此前年度公司并未获得宁德时代订单。

➤ **投资要点:**

● **全年订单有望快速增长:**

今年一季度, 国内锂电池产业链扩产计划活跃, 包括动力及储能电池 21 起, 3C 电池 4 起, 涉及总投资金额超 3190 亿元, 规划动力电池产能超 470GW。海外方面, LG 新能源、SKI 等巨头均有明确的扩产规划, 例如 LG 新能源计划 2023 年扩产至 260GWh, SKI 计划 2025 年扩产至 100GWh。此次 CATL 批量订单落地, 将带动公司订单实现快速增长。

● **全球市占率有望持续提升:**

杭可科技在软包、圆柱电池后处理系统方面优势显著, 特别是软包电池高温加压设备技术全球领先。此前, 杭可科技市占率的提升面临着软包电池的渗透速度较慢、未进入方形电池龙头公司供应体系两大问题, 此次获得宁德时代批量订单表明公司的方形电池设备也具备足够的竞争力。2018 年杭可市占率在 20% 左右, 杭可科技技术领先、绑定大客户, 且成功进入方形电池龙头公司, 预计未来市占率将会持续提升。

● **电动化大趋势:**

2021 年 3 月, 国内新能源乘用车销量 20.2 万辆, 渗透率为 10.5%, 动力电池装机量为 9GWh, 其中方形/圆柱/软包占比分别为 88.8%/5.6%/5.7%。2 月全球新能源车销量约为 24.78 万辆, 同比增长 98.05%。

股市有风险 入市须谨慎
请务必阅读正文后的免责条款部分

 联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航
 资本大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59562524

传真: 010-59562637

电池是目前新能源车的最主要成本，而且是无法通过车厂批量生产降低的成本。近来车厂自建电池厂，降低成本、保证供应是重要的考虑因素。我们判断：1)单 GWh 的投资额也许会有压力，但是设备厂毛利率从中长期看将维持在较高的水平，因为更高效率、自动化水平更好的设备是提高产能、降低成本的必须选择；2)总体看，锂电池技术处于相对温和地迭代过程，绑定大客户的设备公司处在锂电池产业链中一个确定性更强的位置上。

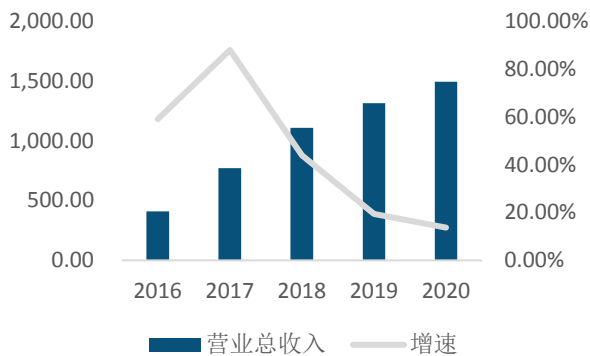
➤ 投资建议

基于以上观点，杭可科技在充放电检测设备领域具备的充放电效率优势、软包充放电核心专利优势等，国内外经济复苏，公司受益于现有大客户和新客户加速扩产，给予买入评级。我们预计公司 2021-2023 年的营业收入分别为 23.28 亿元、35.55 亿元和 53.75 亿元，归母净利润分别为 5.44 亿元、8.87 亿元、1.26 亿元，对应 2021-2023 年的 PE 为 61 倍、37 倍、26 倍。

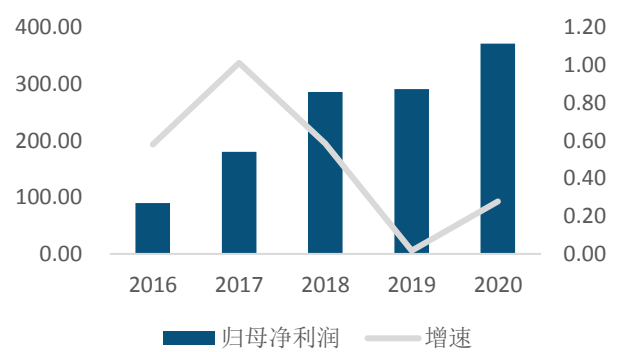
- 风险提示：新能源发展不如预期；国外疫情对经济冲击加剧
- 盈利预测：

单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,313.03	1,492.87	2,328.28	3,554.58	5,374.88
增长率 (%)	18.36%	13.70%	55.96%	52.67%	51.21%
归属母公司股东净利润	291.19	371.94	544.20	886.81	1,263.11
增长率 (%)	1.73%	27.73%	46.31%	62.96%	42.43%
每股收益 (EPS) (元)	0.73	0.93	1.36	2.21	3.15

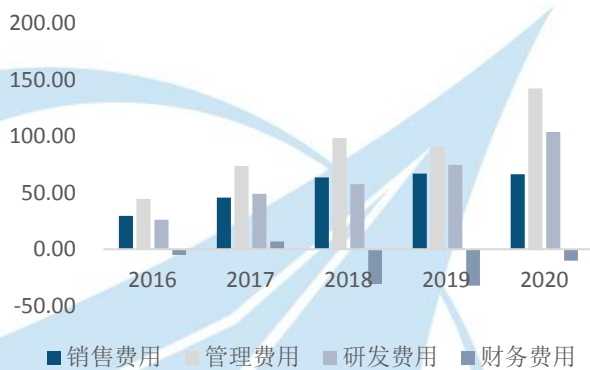
数据来源：WIND，中航证券研究所

◆ 近年来公司主要财务数据
图 1: 公司近五年营业收入及增速 (单位: 亿元; %)


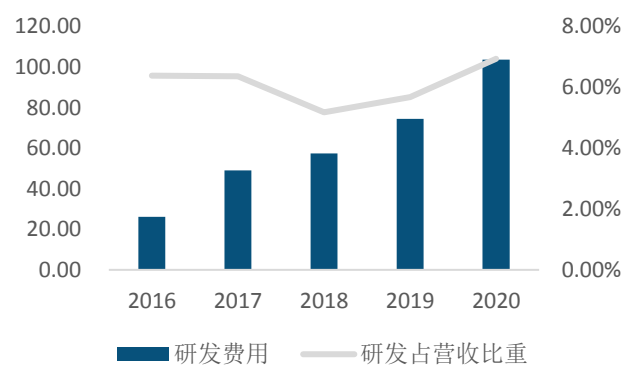
资料来源: WIND, 中航证券研究所

图 2: 公司近五年归母净利润及增速 (单位: 百万元; %)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图 3: 公司近五年四费情况 (单位: 百万元)


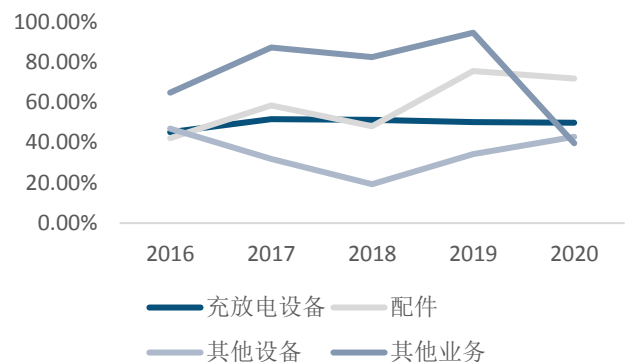
资料来源: WIND, 中航证券研究所

图 4: 公司近五年研发投入及其占营收比例 (单位: 百万元; %)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图 5: 公司近五年收入主要构成 (单位: 亿元)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图 6: 公司近五年主营业务毛利率情况 (单位: %)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1492.87	2328.28	3554.58	5374.88
营业成本	769.69	1278.22	1855.49	2854.06
营业税金及附加	10.59	19.75	28.13	42.82
销售费用	66.37	113.50	169.47	255.29
管理费用	142.25	238.18	391.71	571.35
财务费用	-10.08	-22.38	-26.14	-31.92
资产减值损失	-18.47	-20.20	-21.63	-20.64
投资收益	8.26	0.21	0.24	0.67
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	425.50	623.63	1015.60	1446.59
其他非经营损益	-0.24	0.39	0.38	0.44
利润总额	425.26	624.02	1015.98	1447.03
所得税	53.32	79.82	129.16	183.92
净利润	371.94	544.20	886.81	1263.11
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	371.94	544.20	886.81	1263.11
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1753.65	2014.64	2459.39	3038.60
应收和预付款项	450.77	799.41	1221.75	1809.70
存货	797.42	1496.71	2149.13	3290.08
其他流动资产	196.59	221.09	255.34	374.74
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	496.02	472.04	445.22	415.74
无形资产和开发支出	96.54	99.17	101.80	104.44
其他非流动资产	84.82	97.43	110.54	121.07
资产总计	3875.80	5200.49	6743.17	9154.37
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	670.29	1950.33	2682.48	3930.35
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	638.24	101.11	148.09	215.24
负债合计	1308.53	2051.45	2830.56	4145.59
股本	401.00	492.89	492.89	492.89
资本公积	1150.23	1150.23	1150.23	1150.23
留存收益	1017.53	1505.93	2269.50	3365.67
归属母公司股东权益	2567.27	3149.05	3912.61	5008.78
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	2567.27	3149.05	3912.61	5008.78
负债和股东权益合计	3875.80	5200.49	6743.17	9154.37
现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	292.32	243.32	585.02	754.96
投资活动现金流净额	-74.94	-36.09	-37.26	-34.96
筹资活动现金流净额	-88.22	53.76	-103.01	-140.79
现金流量净额	111.98	260.99	444.75	579.20

数据来源: WIND, 中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

邹润芳，SAC 执业证书号：S0640521040001，中航证券研究所所长。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：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的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。