

推荐 (维持)

## 主营业务高速增长，锂电材料有望增加业绩贡献

风险评级：中风险

科达制造 (600499) 2020 年年报及 2021 年一季报点评

2021 年 4 月 28 日

### 投资要点：

许建锋

SAC 执业证书编号：

S0340519010001

电话：0769-22110925

邮箱：

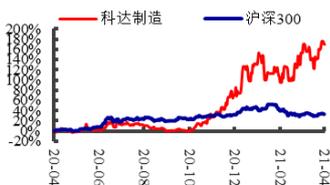
xujianfeng@dgzq.com.cn

### 主要数据

#### 2021 年 4 月 27 日

收盘价(元)	10.86
总市值(亿元)	205.08
总股本(百万股)	1,888.42
流通股本(百万股)	1,577.21
ROE(TTM)	7.21%
12月最高价(元)	11.54
12月最低价(元)	3.83

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

■ 受益于低基数及陶瓷机械销售额大幅增长，2021Q1公司扣非净利润同比+1137.31%。2021Q1公司实现营收21.12亿元，同比+65.91%；实现归母净利润1.91亿元，同比+526.95%；实现扣非归母净利润1.78亿元，同比+1137.31%；实现经营性现金净流量净额0.18亿元，2020Q1为-0.58亿元；销售商品和劳务收到现金/营业收入为96.69%。2021Q1公司归母净利润大幅增长主要是：1、去年同期低基数；2、2020Q1国内经济复苏，国内陶瓷机械销售收入同比大幅增长；3、2021Q1碳酸锂价格大幅上涨，公司投资青海盐湖蓝科锂业获得的投资收益增长（公司持有蓝科锂业43.58%的股权，2021Q1蓝科锂业累计生产碳酸锂2858吨，销售碳酸锂2480吨）；4、2021Q1，公司贷款规模下降，财务费用同比减少3541.02万元，同比-74.49%。受益于陶瓷机械、海外建筑陶瓷业务的发展，以及碳酸锂价格上涨带来的参股公司蓝科锂业业绩的增长，预计公司2021年半年度累计净利润与上年同期相比有较大增幅。

■ 受清洁环保设备销售收入下降及毛利率大幅下降、研发费支出增加拖累，2020年公司扣非归母净利润同比-50.12%。2020年公司实现营收73.90亿元，同比+15.06%；实现归母净利润2.84亿元，同比+138.39%；实现扣非归母净利润0.33亿元，同比-50.12%；实现经营性现金净流量净额11.84亿元，同比+199.33%；销售商品和劳务收到现金/营业收入为103.2%；ROE（加权）为5.25%，同比+2.66pct。2020Q4公司扣非归母净利润为-0.69亿元，较2019年Q1少亏0.75。2020年公司归母净利润大幅增长主要受益于转让陶瓷科技51%股权及获得政府补助；2020年公司扣非归母净利润同比大幅下降主要受清洁环保设备销售收入下降（-34.26%）及毛利率（-13.45pct）大幅下降、报告期公司研发费用同比+89.82%拖累。

■ 主营业务销售收入高速增长，锂电材料有望增加业绩贡献。建材机械：受益于岩板市场火热带来陶机设备新增需求，及国内多地装配式建筑政策方面持续加码拉动公司墙材机械需求，2020年公司建材机械装备实现销售收入37.60亿元，同比+29.44%。得益于公司在建材机器领域的技术优势，截至2020年末国内已建成及正在建设中的岩板生产线中，约70%使用了公司的成型、抛光设备。公司海外陶机订单同比+45%，随着运输恢复，海外订单陆续发货，预计相关业绩将在2021年释放。建筑陶瓷：2020年，疫情限制了非洲陶瓷进口及当地部分陶瓷厂生产，公司非洲子公司把握机遇大幅提升所在国的市占率。公司在肯尼亚、加纳、坦桑尼亚、塞内加尔市占率逐年提升，2020年4国平均市占率超50%，并大量出口周边的非洲国家。2020年，公司海外建筑陶瓷业务实现营收17.89亿元，同比+68.63%，净利润达4.09亿元，同比+131.96%。目前，公司赞比亚陶瓷工厂已于2021年4月投产，加纳三期预计2021年6月投产，在非洲城

镇化快速推进背景下，公司建筑陶瓷业务营收规模有望保持高速增长。

**锂电材料：**蓝科锂业提锂工艺成熟，现有碳酸锂产能1万吨/年，自2018年-2020年实际产量已超过设计产能，处于满产满销状态。另外2万吨/年电池级碳酸锂扩建产能预计于2021年部分释放。2020年，因碳酸锂价格处于低位，蓝科锂业整体边际贡献暂未显现；随着海内外新能源车销量高速增长，碳酸锂价格上行，公司锂电材料业务对公司业绩贡献将显著增加。

- **投资建议。**公司剥离亏损或成长性欠佳的业务，聚焦建材机械、建筑陶瓷主业，培育锂电材料业务。公司为国内陶瓷机器龙头，市占率国内第一、全球第二，随着瓷砖产品升级，公司用于制造岩板的陶机设备将迎来放量；受益于非洲人口增长及城镇化的快速提升、公司非洲建筑陶瓷产能扩张，公司建筑陶瓷业务营收有望保持高增速；碳酸锂价格高位运行，蓝科锂业扩张产能释放在即，锂电材料业务有望对公司业绩产生显著贡献。给予公司推荐评级。
- **风险提示。**蓝科锂业扩产产能释放不及预期，碳酸锂价格大幅下跌，陶机需求下滑，海外陶瓷业销售大幅下滑。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn