

杭可科技 (688006)

报告日期: 2021 年 8 月 31 日

订单质量逐步改善, 下半年业绩拐点有望显现

——杭可科技点评报告

投资要点

□ 事件:

公司 2021H1 实现营收 10.75 亿元, 同比增长 77%; 归母净利润 1.27 亿元, 同比下滑 36%; 经营活动现金流量净额为 1.5 亿元, 同比下滑 20%。

□ 受订单结构变化及原材料价格上涨影响, 上半年毛利率同比下跌 23pct

上半年综合毛利率为 28.4%, 同比降低 22.5pct, 降幅较大。原因: 1) 去年上半年受疫情影响市场需求萎靡, 公司通过低价抢占市场订单盈利能力降低; 2) 2020 年订单国内占比 70%, 高毛利率的海外订单占比较往年偏低; 3) 上半年原材料价格上涨, 在 Q2 成本中体现更为明显。

□ 受股权支付费用、汇兑损失等影响, 上半年期间费用率小幅提升 1.7pct

上半年销售/管理/研发/财务费用率分别同比变动-0.5pct/-0.4pct/-3.9pct/6.5pct, 销售及管理费用率同比持平, 其中股份支付费用增加 0.28 亿元。财务费用率大幅提升主要系汇兑损失增加 0.38 亿元。政府补助 0.17 亿元, 同比降低 0.2 亿元。

□ 以技术创新为核心竞争力, 已掌握高精度串联化成技术, 在研多个项目

公司上半年新增各类型知识产权申请 67 项, 累计数量达到 264 个。公司目前已掌握纯自主研发的高精度串联化成技术, 在研串联化成分容系统, 适用客户包括宁德时代、比亚迪, 以及后续考虑使用串联高压设备的软包项目等。公司在研大圆柱一体机及后处理系统, 4680 样机完成并已交付客户使用。方形充放电一体机已完成小批量生产, 其中 4 台已经发往柳州国轩项目产线现场运行。

□ 在手订单饱满、海外订单有望逐步落地, 明后年利润有望加速增长

2020H2 锂电设备市场需求转暖, 公司获取订单规模较上半年显著增加, 对 2021H2 的利润将产生积极影响。2021 年年初以来公司在手订单饱满, Q2 季度末公司合同负债 6.6 亿元, 较年初增长 18%。海外主要客户 LG、SK 等正逐步启动设备招标, 预计 LG 在上市融资后扩产步伐加快, 公司作为全球重要的后段设备供应商有望充分受益, 预计全年新签订单金额超 50 亿元。

□ 盈利预测及投资建议

预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 5.4/7.7/9.9 亿元, 复合增速为 39%, 对应的 PE 分别为 88/61/47 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 新能源汽车销量不及预期; 合同无法全部履行的风险。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	1493	2404	3471	4378
(+/-)	14%	61%	44%	26%
净利润	372	535	765	990
(+/-)	28%	44%	43%	29%
每股收益 (元)	0.93	1.33	1.91	2.47
P/E	126	88	61	47
ROE	16%	19%	23%	25%
PB	18.3	15.7	13.0	10.6

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥ 116.92

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

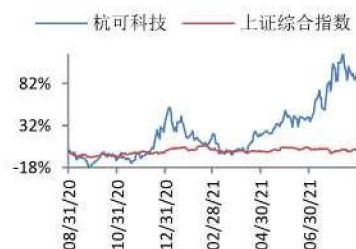
电话: 18610723118

邮箱: wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 张杨

电话: 15601956881

邮箱: zhangyang01@stocke.com.cn



相关报告

- 1 《【杭可科技】宁德时代 4.8 亿元合同解除, 后续仍有望合作-浙商机械 20210616》2021.06.16
- 2 《【杭可科技】业绩符合预期, 费用率受汇兑损益、股权激励等影响-浙商机械 20210429》2021.04.29
- 3 《【杭可科技】重要客户获突破: 中标宁德时代 4.8 亿元锂电设备-浙商机械》2021.04.20
- 4 《【杭可科技】业绩符合预期; 向锂电设备整体解决方案提供商迈进【浙商机械】》2021.04.16
- 5 《【杭可科技】与宁德时代有业务往来, 期待重要客户获突破-浙商机械 20210226》2021.02.26

点评报告

行业公司研究——专用设备行业

证券研究报告

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	3198	5415	7670	9122	营业收入	1493	2404	3471	4378
现金	1754	2455	3069	3683	营业成本	770	1334	1973	2488
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	11	22	33	37
应收账款	387	774	1068	1284	营业费用	66	96	122	140
其它应收款	9	15	21	27	管理费用	142	204	250	306
预付账款	54	107	158	199	研发费用	104	180	243	285
存货	797	1867	3157	3732	财务费用	(10)	(28)	(2)	8
其他	197	197	197	197	资产减值损失	55	67	80	101
非流动资产	677	807	950	1041	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	8	10	10	10
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	62	71	89	106
固定资产	361	467	584	653	营业利润	425	609	872	1129
无形资产	97	102	108	113	营业外收支	(0)	2	3	3
在建工程	135	132	130	128	利润总额	425	611	875	1132
其他	85	106	128	147	所得税	53	77	110	142
资产总计	3876	6222	8619	10163	净利润	372	535	765	990
流动负债	1290	3229	4999	5712	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	0	453	1163	1097	归属母公司净利润	372	535	765	990
应付款项	599	996	1473	1858	EBITDA	433	622	914	1186
预收账款	0	1443	1909	2189	EPS (最新摊薄)	0.93	1.33	1.91	2.47
其他	692	337	453	568	主要财务比率				
非流动负债	18	12	14	15		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	18	12	14	15	营业收入	13.70%	61.05%	44.39%	26.10%
负债合计	1309	3241	5013	5727	营业利润	30.00%	43.11%	43.22%	29.47%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	27.73%	43.71%	43.15%	29.42%
归属母公司股东权	2567	2981	3606	4436	获利能力				
负债和股东权益	3876	6222	8619	10163	毛利率	48.44%	44.52%	43.16%	43.17%
现金流量表					净利率	24.91%	22.23%	22.04%	22.62%
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	ROE	15.53%	19.27%	23.23%	24.63%
经营活动现金流	292	472	192	959	ROIC	13.59%	15.05%	16.02%	17.99%
净利润	372	535	765	990	偿债能力				
折旧摊销	34	31	40	48	资产负债率	33.76%	52.08%	58.16%	56.35%
财务费用	(10)	(28)	(2)	8	净负债比率	0.00%	13.98%	23.20%	19.16%
投资损失	(8)	(10)	(10)	(10)	流动比率	2.48	1.68	1.53	1.60
营运资金变动	(133)	967	631	416	速动比率	1.86	1.10	0.90	0.94
其它	38	(1024)	(1232)	(494)	营运能力				
投资活动现金流	(75)	(130)	(150)	(110)	总资产周转率	0.39	0.48	0.47	0.47
资本支出	(115)	(130)	(150)	(110)	应收帐款周转率	4.22	5.06	4.73	4.46
长期投资	0	0	0	0	应付帐款周转率	2.31	2.75	2.65	2.48
其他	40	(0)	(0)	(0)	每股指标(元)				
筹资活动现金流	(88)	360	572	(235)	每股收益	0.93	1.33	1.91	2.47
短期借款	(30)	453	710	(66)	每股经营现金	0.73	1.18	0.48	2.39
长期借款	0	0	0	0	每股净资产	6.40	7.44	8.99	11.06
其他	(58)	(93)	(138)	(169)	估值比率				
现金净增加额	129	701	614	614	P/E	126	88	61	47
					P/B	18	16	13	11

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn