

杭可科技 (688006)

报告日期: 2021年9月5日

点评报告

行业公司研究—专用设备行业—

证券研究报告

中标比亚迪锂电设备金额创新高，订单加速增长

——杭可科技点评报告

投资要点

□ 事件:

公司近日收到比亚迪中标通知书，合计中标锂电设备 5.22 亿元（不含税）。

□ 此次中标比亚迪锂电设备金额创近年新高，约占去年总营业收入的 35%

2018-2020 年公司对比亚迪的锂电设备销售收入分别为 4/2385/5446 万元，占当期的营业收入比重分别为 0.01%/1.82%/3.65%。此次取得锂电设备订单金额为 5.22 亿元，占 2020 年营业收入的比例为 35%，中标金额及对比亚迪销售收入的总营业收入的比例均大幅提升。

□ 预计比亚迪未来 5 年新增产能近 200GWh，复合增速达 24%

比亚迪为国内头部动力锂电厂商，2021 年 1-7 月装车量达 9.55GWh，市场份额 15.0%。据相关公告，比亚迪已设立惠州、坑梓、西宁、璧山、西安、宁乡等六座生产基地，产能合计约为 66GWh。根据公司规划，预计到 2025 年有望实现 290-300GWh 的产能，年平均设备采购需求约 100 亿元（预计年平均新增产能约 50GWh，假设单 GWh 的设备投资金额为 2 亿元），其中后段需求 30 亿元。

□ 国内锂电设备维持高景气度，日韩系电池厂扩产有望加速!

1)2021 年 1-7 月国内新能源汽车销量约 146 万辆，同比增长 213%。截止到 2021 年 8 月末，国内主要锂电设备上市公司公告的合计订单金额已超过去年全年，国内锂电设备招标维持高景气度。2)日韩系电池厂有望积极扩产，以应对宁德时代等中国企业不断扩大的市场份额。近日 SK 将在中国新建一座电池工厂，预计投资金额约合人民币 67 亿元。我们预计 LG、SK 未来 5 年的电池产能将分别新增 300/160GWh，对应的复合增速分别为 26%/39%。

□ 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

据公告，预计 2018-2020 年公司在手订单分别为 18.7/19.2/31.3 亿元，2021 年年初以来在手订单饱满，全年新签订单金额有望超 50 亿元，订单呈现加速增长趋势。2021 年二季度末公司合同负债 6.6 亿元，较年初增长 18%。海外客户 LG、SK 等正逐步启动设备招标，公司后段相关设备的平均供应比例分别约为 70%、50%，作为全球重要的锂电后段设备供应商有望充分受益于日韩电池厂扩产。

□ 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 68/47/37 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	98	68	47	37
ROE	16%	19%	23%	25%
PB	14.1	12.2	10.1	8.2

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥ 90.49

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

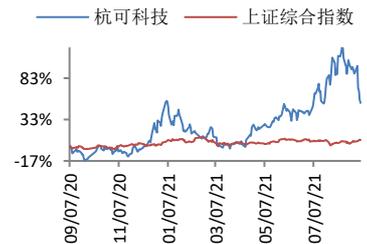
电话: 18610723118

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】订单质量逐步改善，下半年业绩拐点有望显现-浙商机械》 2021.08.31
- 2 《【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
- 3 《【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
- 4 《【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
- 5 《【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

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%
					净利率	24.91%	22.23%	22.04%	22.62%
					ROE	15.53%	19.27%	23.23%	24.63%
					ROIC	13.59%	15.05%	16.02%	17.99%
					偿债能力				
					资产负债率	33.76%	52.08%	58.16%	56.35%
					净负债比率	0.00%	13.98%	23.20%	19.16%
					流动比率	2.48	1.68	1.53	1.60
					速动比率	1.86	1.10	0.90	0.94
					营运能力				
					总资产周转率	0.39	0.48	0.47	0.47
					应收帐款周转率	4.22	5.06	4.73	4.46
					应付帐款周转率	2.31	2.75	2.65	2.48
					每股指标(元)				
					每股收益	0.93	1.33	1.91	2.47
					每股经营现金	0.73	1.18	0.48	2.39
					每股净资产	6.40	7.44	8.99	11.06
					估值比率				
					P/E	98	68	47	37
					P/B	14	12	10	8

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	292	472	192	959
净利润	372	535	765	990
折旧摊销	34	31	40	48
财务费用	(10)	(28)	(2)	8
投资损失	(8)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	(133)	967	631	416
其它	38	(1024)	(1232)	(494)
投资活动现金流	(75)	(130)	(150)	(110)
资本支出	(115)	(130)	(150)	(110)
长期投资	0	0	0	0
其他	40	(0)	(0)	(0)
筹资活动现金流	(88)	360	572	(235)
短期借款	(30)	453	710	(66)
长期借款	0	0	0	0
其他	(58)	(93)	(138)	(169)
现金净增加额	129	701	614	614

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“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>