

杭可科技 (688006)

报告日期: 2021年10月25日

扩产速度加快, 接单与盈利能力有望逐步提升

——杭可科技点评报告

点评报告

行业公司研究——专用设备行业

证券研究报告

投资要点

□ 事件:

公司公告投资建设锂离子电池充放电设备智能制造建设项目, 总投资金额为13.37亿元, 资金来源为公司自有及自筹资金。

□ 投资 10 万平锂电设备制造建设项目, 产能扩张后接单与盈利能力将提升

公司此次拟投资建设的锂电设备生产基地位于杭州市萧山区机场北辅路以南、东复线以东、机场路以北地块, 将在此新建 10 万平方米智能化生产车间及 4.5 万平方米辅助楼, 用于扩大生产规模, 项目建设期限为 3 年。

全球电动车产业进入加速成长期, 近年来公司扩产步伐明显加快。2018-2020 年上半年公司的员工人数分别为 1422/1611/1819/2534 人, 今年上半年大幅增加 715 人。土地作为锂电设备行业另一个非常重要的产能指标, 此次公司投资建设新一座 10 万平米的锂电设备生产基地, 表明公司正积极扩张产能, 同时锂电设备上游部件的自制化率提高后预计公司接单与盈利能力均将逐步提升。

□ 公司已推出股权激励计划, 预计未来三年净利润复合增速不低于 54%

该激励计划的业绩解锁条件为: 1) 第一个解锁期: 以 2020 年为基数, 2021 年收入或净利润增速分别不低于 65%/30% (即分别为 25/4.84 亿元); 2) 第二个解锁期: 以 2020 年为基数, 2022 年收入或净利润增速分别不低于 165%/100% (即分别为 40/7.44 亿元); 3) 第三个解锁期: 以 2020 年为基数, 2023 年收入或净利润增速分别不低于 300%/280% (即分别为 60/14.14 亿元)。

预计 2021-2023 年本次股权激励的股份支付费用分别为 0.3/1.0/0.5/0.2 亿元。扣除股份支付费用后, 按照上述解锁条件, 预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 4.54/6.40/13.67 亿元, 三年复合增速约为 54%。

□ 在手订单饱满、海外客户订单有望逐步落地, 明后年利润有望加速增长

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。2021 年年初以来公司在手订单饱满, 预计全年新签订单金额有望超 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 5.1/7.4/14.3 亿元, 复合增速为 57%, 对应的 PE 分别为 72/49/25 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	2555	4322	6351
(+/-)	14%	71%	69%	47%
净利润	372	505	735	1427
(+/-)	28%	36%	45%	94%
每股收益 (元)	0.93	1.26	1.83	3.56
P/E	98	72	49	25
ROE	16%	18%	23%	34%
PB	14.2	12.3	10.3	7.6

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥ 90.65

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

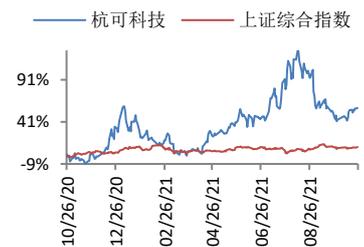
电话: 18610723118

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

- 《【杭可科技】股权激励彰显信心, 明后年业绩有望大幅提速-浙商机械 20210912》2021.09.12
- 《【杭可科技】中标比亚迪锂电设备金额创新高, 订单加速增长-浙商机械》2021.09.05
- 《【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
- 《【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
- 《【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

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	5827	8925	11417	营业收入	1493	2555	4322	6351
现金	1754	2455	3069	3683	营业成本	770	1579	2554	3540
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	11	23	41	53
应收账款	387	823	1342	1906	营业费用	66	77	151	203
其它应收款	9	16	27	39	管理费用	142	194	424	495
预付账款	54	126	204	283	研发费用	104	141	303	381
存货	797	2210	4087	5310	财务费用	(10)	(24)	11	20
其他	197	197	197	197	资产减值损失	55	72	99	146
非流动资产	677	807	951	1044	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	575	837	1628
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	578	840	1631
其他	85	106	129	149	所得税	53	72	105	205
资产总计	3876	6634	9876	12461	净利润	372	505	735	1427
流动负债	1290	3670	6316	7634	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	0	607	1542	1180	归属母公司净利润	372	505	735	1427
应付款项	599	1179	1907	2643	EBITDA	433	593	892	1696
预收账款	0	1533	2377	3175	EPS (最新摊薄)	0.93	1.26	1.83	3.56
其他	692	351	490	635	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	14%	71%	69%	47%
负债合计	1309	3682	6330	7648	营业利润	30%	35%	45%	94%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	28%	36%	45%	94%
归属母公司股东权	2567	2952	3546	4813	获利能力				
负债和股东权益	3876	6634	9876	12461	毛利率	48%	38%	41%	44%
					净利率	25%	20%	17%	22%
					ROE	16%	18%	23%	34%
					ROIC	14%	14%	15%	24%
					偿债能力				
					资产负债率	34%	56%	64%	61%
					净负债比率	0%	16%	24%	15%
					流动比率	2.48	1.59	1.41	1.50
					速动比率	1.86	0.99	0.77	0.80
					营运能力				
					总资产周转率	0.39	0.49	0.52	0.57
					应收帐款周转率	4.22	5.17	5.03	4.76
					应付帐款周转率	2.31	2.92	2.75	2.58
					每股指标(元)				
					每股收益	0.93	1.26	1.83	3.56
					每股经营现金	0.73	0.80	(0.05)	3.16
					每股净资产	6.40	7.36	8.84	12.00
					估值比率				
					P/E	98	72	49	25
					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	322	(20)	1266
净利润	372	505	735	1427
折旧摊销	34	31	40	48
财务费用	(10)	(24)	11	20
投资损失	(8)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	(133)	1181	1005	879
其它	38	(1362)	(1801)	(1097)
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)	510	784	(542)
短期借款	(30)	607	935	(362)
长期借款	0	0	0	0
其他	(58)	(97)	(151)	(180)
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“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>