

**公司点评**
**杭可科技 (688006)**
**机械设备 | 专用设备**
**盈利能力边际改善, 后道龙头发展无忧**
**2021年10月31日**
**评级 推荐**

评级变动 维持

**合理区间 105.0-115.5 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	103.35
52周价格区间 (元)	51.50-136.36
总市值 (百万)	41659.35
流通市值 (百万)	11462.15
总股本 (百万股)	403.09
流通股 (百万股)	110.91

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
杭可科技	27.31	-14.35	94.52
专用设备	1.39	-1.78	107.96

**杨甫** 分析师  
 执业证书编号: S0530517110001  
 yangfu@cfzq.com 0731-84403345

**肖德威** 研究助理  
 xiaodw@cfzq.com

**相关报告**

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	1313.03	1492.87	2438.90	4028.57	5465.97
净利润 (百万元)	291.19	371.94	422.62	846.40	1361.51
每股收益 (元)	0.722	0.923	1.048	2.100	3.378
每股净资产 (元)	5.515	6.369	7.291	9.136	12.105
P/E	143.07	112.01	98.58	49.22	30.60
P/B	18.74	16.23	14.18	11.31	8.54

资料来源: wind, 财信证券

**投资要点:**

- 事件:** 杭可科技发布三季报, 2021年前三季度, 公司共实现营收 17.62 亿元, 同比+70.96%; 实现归母净利润 2.38 亿元, 同比-22.63%; 实现扣非归母净利润 2.02 亿元, 同比-19.74%。其中 Q3 单季度, 公司实现营收 6.87 亿元, 同比+62.43%; 实现归母净利润 1.12 亿元, 同比+0.74%; 实现扣非归母净利润 0.99 亿元, 同比+11.12%。
- 盈利能力边际改善, 期间费用率控制良好。** 2021年前三季度, 公司毛利率为 30.1%, 同比-19.0pct。其中, Q3 单季度实现毛利率 32.8%, 同比-13.8pct, 环比+9.01pct, 毛利率环比显著回升意味着今年受疫情影响导致海外客户收入占比降低的负面影响正逐步消除。期间费用率方面, 公司前三季度期间费用率为 16.20%, 同比-2.50pct。其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.18%、6.68%、1.18%、5.16%, 分别同比 -0.88pct、-2.09pct、+3.15pct、-2.68pct。
- 股权激励彰显公司长期发展信心。** 2021年9月11日, 公司公告限制性股票激励计划草案, 拟向 465 名公司员工以 28 元/股的价格授予 300 万股限制性股票, 约占总股本的 0.74%, 激励对象包括公司董事会秘书兼财务总监 1 人及其它核心骨干员工 398 人。业绩考核目标为: 以 2020 年营业收入为基数, 2021、2022、2023 年营业收入增长率分别不低于 65%、165%、300%或以 2020 年净利润为基数, 2021、2022、2023 年净利润增长率分别不低于 30%、100%、280%。按照解锁条件及扣除股权激励费用计算, 未来 3 年收入、归母净利润复合增速将分别为 59%、54%, 此次激励显示出了管理层对于行业增长及公司业绩释放的信心。
- 公司新接订单饱满, 深度受益海外电池厂提速。** 2021年初至今公司新签订单达 40 亿元左右, 超过 2020 年全年新签订单量 (24 亿元), 预计公司全年新签订单金额有望超 50 亿元。此外, 公司主要客户为 LG、SK 等海外厂商, 此前拜登设定了美国到 2030 年无排放汽车 (电动汽车、燃料电池汽车等) 销量达 50% 比例的目标, 随着通用、福特等美国龙头车厂电动化提速, 其主要电池供应商 LG、SK 等韩国电池厂也将随之提速, 公司作为 LG、SK 等电池厂的设备供应商也将充分受益。

- **投资建议。**预计 2021-2023 年，公司实现归母净利润 4.23 亿元、8.46 亿元、13.62 亿元，对应 EPS 分别为 1.05 元、2.10 元、3.38 元，对应 PE 分别为 98.58 倍、49.22 倍和 30.60 倍，参考先导智能、赢合科技等锂电设备类公司的估值水平，综合考虑公司在锂电设备领域的后道龙头地位，给予公司 2022 年 50-55 倍 PE，对应合理估值区间为 105.0-115.5 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**海外电池厂扩产低于预期，产品和技术迭代更新风险，下游需求不及预期

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438