

2022年4月6日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

科达制造(600499): 业绩符合预期, 募投锂电项目助力新成长 推荐 事件

分析师: 宝幼琛

执业证书编号: S1050521110002

邮箱: baoyc@cfsc.com.cn

分析师: 任春阳

执业证书编号: S1050521110006

邮箱: rency@cfsc.com.cn

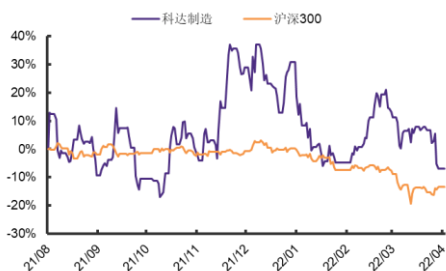
公司近期公告: 1) 2021年年报: 报告期内公司实现营业收入97.97亿元, 同比增长34.24%; 实现归属净利润10.06亿元, 同比增长284.60%; 实现扣非后的归属净利润9.52亿元, 同比增长9405.34%; 2) 拟非公开发行股份募集资金不超过20.79亿元, 主要投向建材及锂电装备智能制造项目、大型高端智能装备制造数字工厂项目等。对此, 我们点评如下:

基本数据

2022-4-1

当前股价(元)	17.69
总市值(亿元)	334.1
总股本(百万股)	1,888.4
流通股本(百万股)	1,577.2
52周价格范围(元)	8.81-26.78
日均成交额(百万元)	1,292.9

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《科达制造(600499): 业绩符合预期, 低估值的盐湖提锂龙头》20220126

投资要点

■ 三大业务齐开花, 盈利能力提升明显

报告期内公司实现营业收入97.97亿元, 同比增长34.24%; 实现归属净利润10.06亿元, 同比增长284.60%, 符合市场预期。业绩大增主要是因为三大业务齐开花: 1) 蓝科锂业受益于碳酸锂价格上涨以及产能释放, 迎来量价齐升, 2021年碳酸锂产量/销量分别为 2.27/1.92万吨, 公司确认投资收益4.44亿元; 2) 受益于疫情建筑陶瓷业务在产能增加的同时毛利率也有所提升, 实现营收23.45亿元(+31.05%), 净利润8.19亿元(+100.21%); 3) 建材机械得益于岩板等产品的需求驱动, 业绩稳步增长, 实现营收57.64亿元, 同比增长57.17%。公司的毛利率/净利率分别为25.97%/14.93%, 分别同比提高2.87/9.12pct, 盈利能力大幅提升。公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为5.18%/6.61%/3.08%/0.99%, 分别同比减少0.72/0.18/1.19/1.57pct, 期间费用率同比减少3.67pct。经营活动产生的现金流量净额为12.88亿元, 同比增加8.79%。

■ 蓝科锂业量价齐升, 负极材料新增业绩看点

参股公司蓝科锂业(权益43.58%) 2021年实现碳酸锂产销2.27/1.92万吨, 其中库存3500吨预计将在2022Q1实现销售。蓝科锂业新建的2万吨电池级碳酸锂项目已开展单机调试工作。2022年蓝科锂业在既有3万吨碳酸锂产能的基础上, 通过技术提升、增加吸附效率等方式, 实际产出有望超过3万吨, 伴随着碳酸锂价格的上涨, 蓝科锂业将迎来量价齐升阶段, 公司的投资收益将会有所提升。同时负极材料业务通过引入合作伙伴以及股东贝特瑞之后, 形成了“5万吨/年煅后焦-3万吨/年石墨化-1万吨/年人造石墨-1000吨/年硅碳负极”一体化的产能布局, 2022年将继续新增1万吨/年石墨化及1万吨/年人造石墨产品的产能建设, 福建科华已获

得新增 5万吨/年石墨化批复，负极材料业务将成为公司新的业绩增长点。

■ 建筑陶瓷：新产线和新产品同步拓展，稳增长可期

公司2016年开始在非洲投资建筑陶瓷业务，目前已经在肯尼亚、加纳、坦桑尼亚、塞内加尔、赞比亚5个国家建设了12条陶瓷生产线，产能超9000万平方米/年，在这些国家的平均市场占有率高达50%。公司已规划加纳陶瓷厂四期五线、肯尼亚基苏木工厂、喀麦隆、科特迪瓦等国的建筑陶瓷项目，预计将于 2022 年内陆续投产，2-3年内产能将超过1亿平方米的陶瓷产能，此外公司也在积极进行新品类的研究探索，将非洲业务定位为从专业瓷砖厂商转型成为一站式家居中心，在非洲实现高中低端家居产品覆盖，建立家居全品类生态，目前已经启动加纳卫浴项目的筹备。公司持续深耕非洲市场，现产线和新产品同步拓展，非洲业务稳步增长可期。

■ 定增募投锂电装备、智能制造项目，助力建材机械新成长

公司拟向不超过35名特定对象非公开发行股份不超过5.67亿股，募集资金不超过20.79亿元，募集资金主要投向：1) 年产建材装备161.45万件（套）及年产锂电设备辊道窑85台（套）项目；2) 年产大型高端智能装备产品 300 台（套）生产线项目；3) 智能建材机械技改项目，年产650台（套）；4) 补充流动资金。定增募投项目均围绕主业展开，一方面有利于提升公司现有整线产品供应能力和设备智能化程度，强化原有建材机械板块的业务实力和优化资源配置；另一方面，在发展传统优势陶机主业的基础上，着眼于陶机设备的在锂电设备中的跨领域应用，与现有的锂电材料业务板块形成战略协同效应，同时，践行“压机多元化”发展战略，进行高端中大型铝型材挤压机的生产，有利于公司拓展新的业务领域，助力建材机械新成长。

■ 盈利预测

根据碳酸锂价格，我们上调公司的盈利预测，暂不考虑此次定增影响，预测公司2022-2024年收入分别为113.97、125.91、138.70亿元，EPS分别为2.23、2.36、2.38元，对应当前股价PE分别为7.9、7.5、7.4倍，维持“推荐”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、海外项目进缓慢风险、蓝科锂业产能扩张及销售低于预期风险、锂电需求不及预期的风险、碳酸锂价格下降的风险、原材料价格上涨风险、新冠疫情进一步加

剧的风险、股东减持的风险、定增不能顺利完成的风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	9,797	11,397	12,591	13,870
增长率（%）	32.6%	16.3%	10.5%	10.2%
归母净利润（百万元）	1,006	4,218	4,449	4,495
增长率（%）	253.5%	319.4%	5.5%	1.0%
摊薄每股收益（元）	0.53	2.23	2.36	2.38
ROE（%）	12.6%	33.1%	25.0%	19.6%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）（暂不考虑此次定增影响）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	9,797	11,397	12,591	13,870
现金及现金等价物	1,961	6,316	11,063	15,685	营业成本	7,252	8,330	9,171	9,942
应收款	1,567	1,811	1,897	1,976	营业税金及附加	47	55	61	67
存货	3,262	3,675	3,996	4,250	销售费用	507	590	650	694
其他流动资产	1,718	1,839	1,958	2,086	管理费用	647	638	693	694
流动资产合计	8,508	13,641	18,915	23,998	财务费用	97	61	44	-21
非流动资产：					研发费用	302	353	390	416
金融类资产	699	699	699	699	费用合计	1,553	1,643	1,776	1,782
固定资产	2,937	2,908	2,980	2,977	资产减值损失	-7	-13	-20	-10
在建工程	302	280	249	190	公允价值变动	2	2	2	2
无形资产	871	827	784	742	投资收益	462	3,870	4,029	3,632
长期股权投资	2,092	2,295	2,481	2,645	营业利润	1,484	5,254	5,634	5,723
其他非流动资产	1,413	1,413	1,413	1,413	加：营业外收入	27	30	25	30
非流动资产合计	7,615	7,723	7,907	7,967	减：营业外支出	19	19	19	19
资产总计	16,123	21,365	26,822	31,965	利润总额	1,492	5,265	5,639	5,734
流动负债：					所得税费用	29	105	113	115
短期借款	912	966	1,034	984	净利润	1,463	5,160	5,526	5,619
应付账款、票据	2,657	2,986	3,162	3,291	少数股东损益	457	942	1,078	1,124
其他流动负债	2,821	2,821	2,821	2,821	归母净利润	1,006	4,218	4,449	4,495
流动负债合计	6,389	6,773	7,016	7,095					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	1,535	1,655	1,787	1,682	成长性				
其他非流动负债	204	204	204	204	营业收入增长率	32.6%	16.3%	10.5%	10.2%
非流动负债合计	1,739	1,859	1,991	1,886	归母净利润增长率	253.5%	319.4%	5.5%	1.0%
负债合计	8,128	8,632	9,007	8,981	盈利能力				
所有者权益					毛利率	26.0%	26.9%	27.2%	28.3%
股本	1,888	1,888	1,888	1,888	四项费用/营收	15.9%	14.4%	14.1%	12.8%
股东权益	7,995	12,733	17,815	22,984	净利率	14.9%	45.3%	43.9%	40.5%
负债和所有者权益	16,123	21,365	26,822	31,965	ROE	12.6%	33.1%	25.0%	19.6%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	50.4%	40.4%	33.6%	28.1%
净利润	1463	5160	5526	5619	营运能力				
少数股东权益	457	942	1078	1124	总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.4
折旧摊销	336	190	187	188	应收账款周转率	6.2	6.3	6.6	7.0
公允价值变动	2	2	2	2	存货周转率	2.2	2.3	2.3	2.4
营运资金变动	-971	-448	-351	-332	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	1288	5846	6441	6601	EPS	0.53	2.23	2.36	2.38
投资活动现金净流量	-1183	-152	-227	-102	P/E	33.2	7.9	7.5	7.4
筹资活动现金净流量	4250	-248	-245	-605	P/S	3.4	2.9	2.7	2.4
现金流量净额	4,355	5,446	5,970	5,895	P/B	4.9	3.1	2.3	1.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，5年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

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。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。