

2022 年 05 月 01 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

杭可科技 (688006) : 短期毛利率有所波动, 产业趋势不改后段龙头

推荐 (首次)

事件

分析师: 范益民
执业证书编号: S1050521110003
邮箱: fanym@cfsc.com.cn

基本数据

2022-05-01

当前股价 (元)	43.90
总市值 (亿元)	177.0
总股本 (百万股)	403.1
流通股本 (百万股)	112.3
52 周价格范围 (元)	38.08-136.36
日均成交额 (百万元)	229.0

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司发布 2021 年度及 2022 年一季度财报: 公司 2021 年实现营收 24.8 亿元, 同比增长 66.4%; 实现归母净利润 2.35 亿元, 同比下滑 36.8%; 2022 年一季度实现营收 7.97 亿元, 同比增长 155%; 实现归母净利润 0.94 亿元, 同比增长 80.2%。

投资要点

毛利率短期波动, 盈利能力有望持续改善

公司盈利能力出现显著波动, 2021 年综合毛利率为 26.3%, 同比下滑 22.2pct。主要由于受疫情和市场竞争原因, 2020 年新接订单价格下降较大, 而原材料涨价明显, 叠加海外客户扩产放缓, 当年订单以国内客户为主。公司产品确认收入 9-12 月周期, 导致 2021 年毛利率与净利率下降明显。公司 2022 年一季度毛利率已提升至 30.3%, 环比上年四季度毛利率 16.8% 已呈现显著提升态势。另外, 根据公司 2021 年末存货为 14.2 亿元, 同比提升 78.4%; 合同负债 8.70 亿元, 同比增长 56.4%, 预计公司在手订单饱满, 2022 年收入端或将继续保持快速增长。

技术优势明显, 受益全球新能源车渗透率提升

公司为锂电生产后道化成分容成套生产设备系统供应商, 客户覆盖全球锂电龙头, 是国内少数具备整机成套出口日韩的后段设备商。公司技术优势明显, 在充放电化成具有深厚的技术沉淀, 公司充放电机电压控制精度达到 0.02%FS, 电流控制精度达到 0.02%FS, 在电池充放电生产的安全过程中具有 50 多项安全保护条件, 指标高于同行。另外, 公司在动力电池新技术趋势上同样走在前沿, 公司 4680 大圆柱电池的充放电设备已投向市场并获得订单。随着新能源车续航里程和安全性的不断提高, 以及充电、换电等配套设施的不断改善, 新能源车销量将继续快速增长。据 GGII 预测, 2025 年全球动力电池出货量将达到 1550GWh。公司技术领先, 客户资源优异, 将持续受益全球新能源车渗透率提升下游动力电池厂商的扩产需求。

盈利预测

预计公司 2022-2024 年收入分别为 40.2 亿元、59.4 亿元、86.7 亿元; 归母净利润分别为 7.49 亿元、12.3 亿元、18.5 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 24、14、10 倍。首次覆

盖，给予“推荐”评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期风险；市场竞争加剧毛利率改善不及预期风险；客户集中度较高的风险；技术和产品替代的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,483	4,020	5,939	8,673
增长率（%）	66.3%	61.9%	47.7%	46.1%
归母净利润（百万元）	235	749	1,230	1,850
增长率（%）	-36.8%	218.8%	64.2%	50.4%
EPS（元）	0.58	1.86	3.05	4.59
ROE	8.3%	21.9%	27.9%	31.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	2,483	4,020	5,939	8,673
现金及现金等价物	1,942	2,532	3,571	4,959	营业成本	1,831	2,618	3,739	5,362
应收款	1,045	1,597	2,278	3,279	营业税金及附加	7	12	17	25
存货	1,423	1,909	2,624	3,763	销售费用	48	109	166	252
其他流动资产	381	617	911	1,330	管理费用	201	342	487	703
流动资产合计	4,791	6,654	9,383	13,332	财务费用	42	-71	-100	-139
非流动资产：					研发费用	131	221	333	494
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	423	600	886	1,310
固定资产	528	575	584	576	资产减值损失	3	6	10	14
在建工程	166	111	84	69	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	138	131	124	117	投资收益	8	10	12	14
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	254	829	1,364	2,052
其他非流动资产	144	144	144	144	加：营业外收入	4	4	4	4
非流动资产合计	976	961	937	907	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	5,766	7,616	10,320	14,239	利润总额	257	833	1,367	2,055
流动负债：					所得税费用	22	83	137	206
短期借款	0	0	0	0	净利润	235	749	1,230	1,850
应付账款、票据	1,934	2,665	3,756	5,313	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	114	114	114	114	归母净利润	235	749	1,230	1,850
流动负债合计	2,917	4,167	5,887	8,326					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	24	24	24	24	营业收入增长率	66.3%	61.9%	47.7%	46.1%
非流动负债合计	24	24	24	24	归母净利润增长率	-36.8%	218.8%	64.2%	50.4%
负债合计	2,942	4,191	5,912	8,350	盈利能力				
所有者权益					毛利率	26.2%	34.9%	37.0%	38.2%
股本	403	403	403	403	四项费用/营收	17.0%	14.9%	14.9%	15.1%
股东权益	2,825	3,424	4,408	5,888	净利率	9.5%	18.6%	20.7%	21.3%
负债和所有者权益	5,766	7,616	10,320	14,239	ROE	8.3%	21.9%	27.9%	31.4%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	51.0%	55.0%	57.3%	58.6%
净利润	235	749	1230	1850	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
折旧摊销	41	60	64	65	应收账款周转率	2.4	2.5	2.6	2.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.3	1.4	1.4	1.4
营运资金变动	206	-24	30	-122	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	482	785	1325	1793	EPS	0.58	1.86	3.05	4.59
投资活动现金净流量	-306	8	17	23	P/E	75.3	23.6	14.4	9.6
筹资活动现金净流量	414	-150	-246	-370	P/S	7.1	4.4	3.0	2.0
现金流量净额	590	643	1,096	1,446	P/B	6.3	5.2	4.0	3.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理、机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，6 年机械行业研究经验，主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

■ 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。