

2022年10月28日

杭可科技（688006.SH）

公司快报

业绩持续增长，盈利能力快速提升

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2022 年三季报，2022 年前三季度实现营业收入 27.68 亿元，同比增长 57.14%；归母净利润 3.90 亿元，同比增长 59.51%；扣非净利润 3.60 亿元，同比增长 78.17%。公司业绩符合预期。
- ◆ **疫情影响致三季度业绩增速放缓，后续有望回升：**根据公司三季报，2022 年 Q3 单季度公司营收为 8.13 亿元，同比+18.35%，环比-29.79%；归母净利润为 1.38 亿元，同比+24.12%，环比-6.76pct。公司 Q3 营收和净利润环比下滑，我们判断主要系国内疫情出现反弹，各地疫情防控政策逐步收紧，对公司的设备交付和安装调试均造成影响，加之公司是国内仅有的需要大量海外交付的锂电设备公司，出海交付受疫情影响更为明显。从 2022 年以来，海外客户扩产需求明显，公司始终践行国际化的发展理念，随着海外电池厂商的投资扩产启动，公司海外订单占比预计将会有所提升，预计在疫情缓解后公司业绩有望回归高增速。
- ◆ **盈利能力快速提升，海外业务对毛利率产生积极影响：**公司 2022 年 Q3 单季度毛利率为 39.22%，同比+6.45pct；净利率 17.03%，同比+0.79pct，环比+4.29pct。公司毛利率高增，我们判断主要系公司海外业务毛利率较国内业务高出许多，海外业务逐步验收带动毛利率提升。公司净利率高增，我们判断系在毛利率快速回升带动下，加之人民币兑美元汇率持续贬值，公司汇兑收益大幅提升带动财务费用率下降，净利润随之高增。
- ◆ **拟发行全球存托凭证，加深全球布局：**2022 年 9 月 19 日晚公司公告，公司拟筹划境外发行全球存托凭证并在瑞士证券交易所上市。公司作为少数将锂电池后段设备销往日本、韩国、美国、欧洲的中国企业，面对未来海外锂电池产能逐步释放所带来的巨大市场空间，公司持续在全球主要锂电市场加深布局，提升全球范围内的销售能力，加大海外重点地区的辐射渗透力度，此次发行有望提升品牌的国际知名度和竞争力，以进一步提高公司在全球市场的地位。公司今年也新设立了德国子公司，面向欧洲市场增派常驻营销团队，同时，在韩国、日本增加技术服务和市场营销资源。
- ◆ **投资建议：**公司为锂电设备后段龙头，深度绑定 LG 新能源、SKI、三星 SDI、日本索尼等海外锂电池制造商，并不断开拓欧洲美国新客户，海外高质量订单保障公司盈利能力。我们预测公司 2022 年至 2024 年营收分别为 43.91、64.94、83.03 亿元，同比增速分别为 76.8%、47.9%、27.9%；归母净利润分别为 6.31、10.94、16.07 亿元，同比增长 168.4%、73.3%、46.9%；每股收益分别为 1.56、2.70、3.97 元。对应 10 月 28 日股价，预计 2022 年至 2024 年动态 PE 分别为 31.5、18.2、12.4 倍，维持增持-B 建议。
- ◆ **风险提示：**疫情反复，下游电池厂扩产不及预期，海外客户开拓不及预期，行业竞争加剧等风险

投资评级

增持-B(维持)

股价(2022-10-28)

49.13 元

交易数据

总市值（百万元）	19,904.18
流通市值（百万元）	19,904.18
总股本（百万股）	405.13
流通股本（百万股）	405.13
12 个月价格区间	126.17/41.90

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.64	4.51	1.62
绝对收益	-12.14	-23.58	-38.37

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsec.com

相关报告

杭可科技：盈利能力回升，海外业务占比提升-杭可科技中报点评 2022.8.31



财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,493	2,483	4,391	6,494	8,303
YoY(%)	13.7	66.3	76.8	47.9	27.9
净利润(百万元)	372	235	631	1,094	1,607
YoY(%)	27.7	-36.8	168.4	73.3	46.9
毛利率(%)	48.4	26.2	31.1	33.2	35.0
EPS(摊薄/元)	0.92	0.58	1.56	2.70	3.97
ROE(%)	14.5	8.3	18.7	25.0	27.2
P/E(倍)	53.5	84.7	31.5	18.2	12.4
P/B(倍)	7.8	7.0	5.9	4.5	3.4
净利率(%)	24.9	9.5	14.4	16.8	19.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3198	4791	8318	9031	12141
现金	1754	1942	2202	2815	3572
应收票据及应收账款	387	1027	1410	2286	2426
预付账款	54	50	165	137	256
存货	797	1423	4249	3494	5546
其他流动资产	206	349	291	299	341
非流动资产	677	976	1462	2015	2452
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	361	528	964	1420	1806
无形资产	97	138	156	163	173
其他非流动资产	220	310	341	431	473
资产总计	3876	5766	9780	11046	14593
流动负债	1290	2917	6379	6644	8677
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	599	1934	2595	4238	4160
其他流动负债	692	984	3784	2406	4517
非流动负债	18	24	14	16	16
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	18	24	14	16	16
负债合计	1309	2942	6392	6660	8693
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	401	403	405	405	405
资本公积	1150	1284	1301	1301	1301
留存收益	1018	1140	1614	2367	3470
归属母公司股东权益	2567	2825	3387	4386	5900
负债和股东权益	3876	5766	9780	11046	14593

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	292	482	872	1360	1417
净利润	372	235	631	1094	1607
折旧摊销	34	42	57	91	123
财务费用	-10	42	-18	22	16
投资损失	-8	-8	-8	-8	-8
营运资金变动	-223	34	199	164	-320
其他经营现金流	128	136	11	-3	-0
投资活动现金流	-75	-306	-546	-633	-551
筹资活动现金流	-88	-95	-65	-115	-109
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.58	1.56	2.70	3.97
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	1.19	2.15	3.36	3.50
每股净资产(最新摊薄)	6.34	6.97	8.35	10.82	14.56

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1493	2483	4391	6494	8303
营业成本	770	1831	3025	4336	5399
营业税金及附加	11	7	22	31	38
营业费用	66	48	105	130	133
管理费用	142	201	351	455	540
研发费用	104	131	224	325	407
财务费用	-10	42	-18	22	16
资产减值损失	-18	-24	-37	-44	-47
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	8	8	8	8	8
营业利润	425	254	703	1215	1784
营业外收入	1	4	3	4	3
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	425	257	706	1218	1787
所得税	53	22	75	124	180
税后利润	372	235	631	1094	1607
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	372	235	631	1094	1607
EBITDA	407	241	701	1234	1813

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	13.7	66.3	76.8	47.9	27.9
营业利润(%)	30.0	-40.4	177.2	72.9	46.8
归属于母公司净利润(%)	27.7	-36.8	168.4	73.3	46.9
获利能力					
毛利率(%)	48.4	26.2	31.1	33.2	35.0
净利率(%)	24.9	9.5	14.4	16.8	19.4
ROE(%)	14.5	8.3	18.7	25.0	27.2
ROIC(%)	12.7	6.4	17.0	23.4	25.8
偿债能力					
资产负债率(%)	33.8	51.0	65.4	60.3	59.6
流动比率	2.5	1.6	1.3	1.4	1.4
速动比率	1.7	1.0	0.6	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	3.3	3.5	3.6	3.5	3.5
应付账款周转率	1.2	1.4	1.3	1.3	1.3
估值比率					
P/E	53.5	84.7	31.5	18.2	12.4
P/B	7.8	7.0	5.9	4.5	3.4
EV/EBITDA	44.6	74.5	25.3	13.8	9.0

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn