

杭可科技 (688006)

2023 年业绩预告点评：业绩高增，看好后续海外订单放量

买入 (维持)

2024 年 01 月 24 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 李文意

执业证书：S0600122080043
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,454	4,680	5,968	6,809
同比	39%	36%	28%	14%
归属母公司净利润 (百万元)	491	873	1,330	1,608
同比	109%	78%	52%	21%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.81	1.45	2.20	2.66
P/E (现价&最新股本摊薄)	24.92	13.99	9.19	7.60

关键词：#第二曲线

投资要点

■ **业绩高增，Q4 国内验收放缓环比有所下降。**2023 年公司预计实现归母净利润 8.2 亿元-9.2 亿元，同比+67%至+88%，中值为 8.7 亿元，同比+77%；扣非归母净利润 7.9 亿元-8.9 亿元，同比+66%至+87%，中值为 8.4 亿元，同比+77%。2023Q4 单季归母净利润 1.1 亿元-2.1 亿元，同比-4%至+86%，中值为 1.6 亿元，同比+41%，环比-33%；扣非归母净利润 0.9 亿元-1.9 亿元，同比-22%至+66%，中值为 1.4 亿元，同比+22%，环比-40%，主要系 Q4 国内客户验收有所放缓。

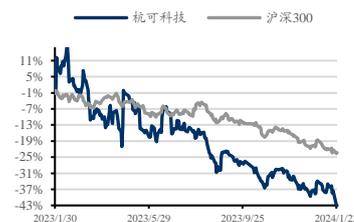
■ **海外订单占比持续提升，受益日韩电池厂在美扩产。**我们预计 2023 年杭可国内/海外新签订单各约 30 亿元，海外主要来自于日韩客户的贡献，2024 年海外订单预计能达到 50-60 亿。(1) 国外：2023 年已获 SK 福特合资公司 10 亿元人民币订单、远景 8 亿元人民币订单。(2) 国内：客户主要为比亚迪、亿纬锂能、楚能等。

■ **国内外齐扩产，2024 年产能约 105 亿元。**我们预计目前海外工厂产能约 5 亿元/年，结合国内产能约 100 亿元/年，2024 年产能约 105 亿元左右。(1) 国内：投资建设第五、第六工厂，其中五工厂已部分投入使用，产能逐步释放中，六工厂处于建设阶段。(2) 国外：投资建设日本和韩国本地工厂，日本工厂位于大阪，主要用于应对客户小规模需求，韩国工厂位于扶余郡，主要面对韩系客户在美国市场的扩产需求。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到验收节奏，我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 8.7 (原值 10.0, 下调 13%) /13.3/16.1 亿元，当前股价对应动态 PE 为 14/9/8 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游扩产不及预期，新品拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.25
一年最低/最高价	19.81/60.00
市净率(倍)	2.39
流通 A 股市值(百万元)	12,224.36
总市值(百万元)	12,224.36

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.48
资产负债率(% ,LF)	50.79
总股本(百万股)	603.67
流通 A 股(百万股)	603.67

相关研究

《杭可科技(688006): 2023 年三季报点评: 业绩实现高增, 持续受益于海外订单回流》

2023-11-01

《杭可科技(688006): 2023 年半年报点评: 盈利能力显著提升, 看好海外订单进一步放量》

2023-08-31

杭可科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,712	8,616	11,593	14,220	营业总收入	3,454	4,680	5,968	6,809
货币资金及交易性金融资产	2,213	4,357	6,208	8,132	营业成本(含金融类)	2,318	3,028	3,815	4,293
经营性应收款项	1,767	1,241	1,581	1,800	税金及附加	14	23	18	14
存货	2,381	2,489	3,136	3,529	销售费用	91	140	149	157
合同资产	308	468	597	681	管理费用	307	281	316	340
其他流动资产	43	61	71	78	研发费用	207	239	298	340
非流动资产	1,254	1,168	1,071	968	财务费用	(86)	6	8	8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	65	19	131	150
固定资产及使用权资产	960	890	802	706	投资净收益	2	0	0	0
在建工程	36	23	16	13	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	176	172	169	166	减值损失	(118)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	7	7	7	营业利润	551	981	1,494	1,807
其他非流动资产	76	76	76	76	营业外净收支	(7)	0	0	0
资产总计	7,966	9,784	12,664	15,189	利润总额	544	981	1,494	1,807
流动负债	4,588	5,532	7,082	7,999	减:所得税	53	108	164	199
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	9	19	42	净利润	491	873	1,330	1,608
经营性应付款项	2,914	3,351	4,381	4,948	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,502	1,962	2,472	2,782	归属母公司净利润	491	873	1,330	1,608
其他流动负债	168	210	210	227	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.81	1.45	2.20	2.66
非流动负债	30	30	30	30	EBIT	468	969	1,371	1,665
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	545	1,093	1,499	1,795
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.90	35.30	36.07	36.95
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	14.20	18.66	22.28	23.61
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	39.09	35.50	27.52	14.09
负债合计	4,619	5,563	7,113	8,030	归母净利润增长率(%)	108.66	78.05	52.27	20.89
归属母公司股东权益	3,348	4,221	5,551	7,159					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,348	4,221	5,551	7,159					
负债和股东权益	7,966	9,784	12,664	15,189					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	696	2,176	1,872	1,929	每股净资产(元)	8.26	10.42	13.70	17.67
投资活动现金流	(409)	(38)	(31)	(28)	最新发行在外股份(百万股)	604	604	604	604
筹资活动现金流	(78)	5	10	23	ROIC(%)	13.64	22.73	24.89	23.20
现金净增加额	278	2,143	1,851	1,924	ROE-摊薄(%)	14.66	20.69	23.96	22.46
折旧和摊销	78	124	128	131	资产负债率(%)	57.98	56.86	56.17	52.87
资本开支	(417)	(38)	(31)	(28)	P/E (现价&最新股本摊薄)	24.92	13.99	9.19	7.60
营运资本变动	(55)	1,154	425	180	P/B (现价)	2.45	1.94	1.48	1.15

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>