

业绩稳健增长，全球化布局成果显著——锂电设备系列报告

核心观点

2025 年上半年随着新能源行业景气度回暖，头部主机厂稼动率提升并启动扩产计划，公司作为锂电后道核心设备厂商受益明显，同期营收利润实现稳健增长，且二季度业绩环比大幅改善。

公司紧抓技术迭代机遇，小钢壳、储能、固态电池等下游产品打开新的增长空间，同时积极推动全球化发展，已与韩系、日系、欧美客户深度合作，成果显著。

事件

公司发布 2025 年半年度报告，2025 年 1-6 月实现营业收入 19.70 亿元，同比增长 4.19%；实现归母净利润 2.88 亿元，同比增长 6.92%；扣非归母净利润 2.73 亿元，同比增长 8.21%。

2025 年单二季度，实现营业收入 12.90 亿元，同比增长 28.12%、环比增长 89.70%，归母净利润 1.72 亿元，同比增长 78.73%、环比增长 48.67%。

简评

业绩实现稳健增长，Q2 环比大幅改善

公司 2025 年上半年业绩稳健增长，实现营收 19.70 亿元，同比增长 4.19%，主要系下游客户验收节奏加快，确认收入金额增长。公司营收构成分成四部分，包括①充放电设备营收 13.82 亿元，同比下降 4.99%，占营业收入比重为 70.17%；②其他设备（主要为自动化物流设备、单机测试设备等）营收 5.62 亿元，同比增长 37.51%，占比 28.54%，这两项为贡献营收最主要来源；③配件业务营收 0.16 亿元，同比增长 27.28%；④其他业务营收 0.09 亿元，同比下降 35.28%。

同时，2025 年上半年公司在利润端也明显修复，实现归母净利润 2.88 亿元，同比增长 6.92%；实现扣非归母净利润 2.73 亿元，同比增长 8.21%。利润增长主要得益于客户回款情况较好，信用减值损失得以冲回，同时汇兑收益增加亦增厚了利润。

单季度看，2025 年二季度业绩环比大幅改善，实现营收 12.90 亿元，同比增长 28.12%、环比增长 89.70%，实现归母净利润 1.72 亿元，同比增长 78.73%，环比增长 48.67%。

杭可科技 (688006. SH)

维持

买入

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

乔磊

qiaoleibj@csc.com.cn

010-56135085

SAC 编号:S1440525070006

发布日期： 2025 年 09 月 03 日

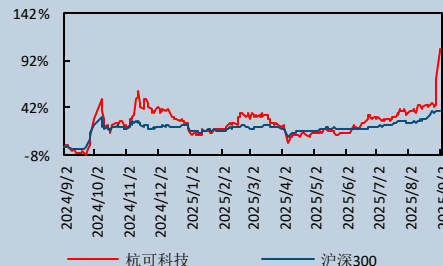
当前股价： 30.32 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
50.40/42.02	77.73/62.47	92.63/56.89
12 月最高/最低价 (元)		30.32/13.94
总股本 (万股)		60,367.22
流通 A 股 (万股)		60,367.22
总市值 (亿元)		183.03
流通市值 (亿元)		183.03
近 3 月日均成交量 (万)		757.54
主要股东		
曹骥		43.51%

股价表现



相关研究报告

【中信建投专用设备】杭可科技 (688006): 盈利能力稳中有升，海外订单占比提升

22.08.31

毛利率环比修复，经营质量显著提升

公司 2025 年上半年毛利率为 24.53%，同比下降 5.39pct，主要由于公司收入确认周期为 1 年到 1.5 年左右，2025 年上半年确认收入的订单多数为 2023 年和 2024 年度签订，当时市场竞争较为激烈，毛利率同比有所下降。此外，由于部分海外 DDP 模式订单结算，海运费及关税等计入营业成本导致营业成本有所增加等因素，也对毛利率造成影响。

单季度看，2025 年二季度毛利率 26.36%，同比微降 0.01pct，环比增加 5.31pct，毛利率环比有所修复。

公司 2025 年上半年经营活动产生的现金流量净额达 5.41 亿元，同比大幅增长 382.87%，公司现金流状况较为健康，主要系销售回款情况良好，应收账款与存货规模较年初均有明显下降，显示公司经营质量显著提升。

新型电池需求旺盛，全球化布局成果显著

公司绑定下游客户，紧抓下游技术迭代机遇，小钢壳、储能、固态电池等新产品打开新的增长空间。随着头部消费电子厂商推动电池方案更换，小钢壳电池设备需求旺盛，公司作为后道环节核心设备厂商将直接受益。同时，储能市场也向更大容量电芯发展，带来了设备更新换代的需求。固态电池对后道产品提出了更高的技术要求，从而带动后道设备价值量大幅提升、设备需求量增加，公司作为后道环节领先的设备厂商正积极对接相关需求，有望在后续固态电池发展中受益。

公司加速全球化布局，国际化战略多点开花，成果显著。针对韩系客户，公司持续深化与核心韩系客户例如 LG、三星、SK 等合作，为推动本地化服务能力及规避关税风险，已在韩国天安建设韩国二期工厂。针对日系客户，公司成功进入丰田量产线体系并深化合作。针对欧美客户，公司成功突破并成为特斯拉供应商，同时稳步推进大众 PowerCo 西班牙和加拿大项目的设备交付与技术协同。

盈利预测与投资建议

预计 2025-2027 年，公司实现营业收入分别为 35.87 亿元、44.03 亿元、56.07 亿元，同比分别+20.33%、+22.75%、+27.34%；公司实现归母净利润分别为 5.94 亿元、7.21 亿元、8.95 亿元，同比分别+81.87%、+21.43%、+24.16%，对应 PE 分别为 30.84X、25.40X、20.45X，考虑到公司年度新签订单情况持续改善，小钢壳、储能、固态电池等下游产品打开新的增长空间，同时国际化战略发展顺利，给予“买入”评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,931.72	2,981.15	3,587.28	4,403.45	5,607.50
YoY(%)	13.83	-24.18	20.33	22.75	27.34
净利润(百万元)	809.09	326.34	593.50	720.71	894.86
YoY(%)	64.92	-59.67	81.87	21.43	24.16
毛利率(%)	37.54	31.32	34.75	34.34	33.70
净利率(%)	20.58	10.95	16.54	16.37	15.96
ROE(%)	15.81	6.32	10.55	11.65	13.00
EPS(摊薄/元)	1.34	0.54	0.98	1.19	1.48
P/E(倍)	22.62	56.09	30.84	25.40	20.45
P/B(倍)	3.58	3.54	3.25	2.96	2.66

资料来源：iFinD，中信建投

风险分析

1. **宏观经济及国际关系波动风险：**公司的主要国外客户包括韩国三星、韩国 LG、韩国 SK、大众等，同时部分客户在美国、欧洲及东南亚等市场设厂。因此，宏观经济政策和国际关系可能导致公司与海外客户的合作减少甚至中断，可能对公司的经营成果产生不利影响。
2. **主营产品毛利率下降风险：**公司主营产品锂电池生产线后处理系统面临市场竞争及客户要求降价的压力，如果公司无法保持已经取得的竞争优势及进一步提升成本控制能力，可能导致公司主营产品订单减少或毛利率进一步下降。
3. **客户验收的风险：**锂电池后处理设备行业主要以设备验收确认收入，若未来遇到行业剧烈波动，部分下游锂电池生产商开工率较低或处于停业状态，且经营业绩大幅下降、资金紧张，可能推迟或拒绝对设备进行验收，进而对公司的经营业绩产生重大不利影响。
4. **汇率波动的风险：**公司的销售收入中有部分为外销收入，外销收入主要以美元、欧元结算，因此汇率波动特别是人民币升值对公司的财务状况会产生一定影响。
5. **新技术迭代风险：**公司研发和生产的后处理系统设备是基于电化学原理，应用于各类镍氢、锂离子等可充电电池的生产，相关设备技术升级和产品更新换代速度较快，可能出现国内外同行更快推出更先进技术，导致公司的研发失去价值，从而难以完成研发规划。

报表预测

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8,616.84	8,181.77	9,220.53	11,143.77	13,758.98
现金	3,263.15	3,071.81	4,026.60	4,747.41	5,570.89
应收票据及应收账款合	2,352.19	2,121.46	2,278.33	2,796.69	3,561.40
其他应收款	40.78	28.59	31.06	38.12	48.55
预付账款	42.84	37.55	34.35	42.16	53.69
存货	2,901.48	2,913.11	2,833.62	3,499.81	4,500.42
其他流动资产	16.40	9.24	16.57	19.58	24.03
非流动资产	1,607.92	1,587.71	1,366.23	1,143.20	922.59
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1,266.31	1,168.82	994.04	817.71	639.83
无形资产	184.87	197.06	164.22	131.37	98.53
其他非流动资产	156.74	221.83	207.97	194.11	184.23
资产总计	10,224.76	9,769.48	10,586.75	12,286.97	14,681.57
流动负债	5,081.83	4,564.77	4,920.94	6,061.16	7,760.40
短期借款	14.52	7.46	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款合	2,578.15	1,949.82	2,543.16	3,141.06	4,039.11
其他流动负债	2,489.17	2,607.49	2,377.77	2,920.10	3,721.30
非流动负债	23.86	39.91	39.79	39.70	39.62
长期借款	0.00	0.00	-0.12	-0.22	-0.29
其他非流动负债	23.86	39.91	39.91	39.91	39.91
负债合计	5,105.69	4,604.68	4,960.73	6,100.86	7,800.03
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	603.67	603.67	603.67	603.67	603.67
资本公积	2,359.83	2,353.71	2,353.71	2,353.71	2,353.71
留存收益	2,155.56	2,207.41	2,668.64	3,228.73	3,924.13
归属母公司股东权益	5,119.06	5,164.80	5,626.03	6,186.11	6,881.51
负债和股东权益	10,224.76	9,769.48	10,586.75	12,286.97	14,681.54

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	214.97	169.27	1,089.39	873.18	1,011.93
净利润	809.09	326.34	593.50	720.71	894.86
折旧摊销	102.64	119.26	221.48	223.03	220.60
财务费用	-158.19	-84.07	-12.26	-15.36	-18.07
投资损失	5.03	-0.67	0.91	0.91	0.91
营运资金变动	-842.17	-436.50	279.65	-62.21	-92.48
其他经营现金流	298.56	244.92	6.11	6.11	6.11
投资活动现金流	-408.41	-102.93	-7.02	-7.02	-7.02
资本支出	416.89	89.93	0.00	0.00	0.00
长期投资	2.44	2.95	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-827.74	-195.82	-7.02	-7.02	-7.02
筹资活动现金流	997.24	-227.47	-127.59	-145.35	-181.43
短期借款	14.52	-7.06	-7.46	0.00	0.00
长期借款	-2.03	0.00	-0.12	-0.10	-0.07
其他筹资现金流	984.75	-220.42	-120.01	-145.26	-181.36
现金净增加额	873.35	-154.30	954.78	720.81	823.48

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,931.72	2,981.15	3,587.28	4,403.45	5,607.50
营业成本	2,455.83	2,047.34	2,340.84	2,891.17	3,717.78
营业税金及附加	36.65	36.34	30.72	37.71	48.02
销售费用	114.57	69.64	94.40	115.87	147.56
管理费用	169.16	193.12	143.49	176.14	224.30
研发费用	243.56	257.15	248.98	305.63	389.20
财务费用	-158.19	-84.07	-12.26	-15.36	-18.07
资产减值损失	-52.70	-49.98	-46.63	-52.84	-61.68
信用减值损失	-222.17	-125.92	-125.55	-132.10	-140.19
其他收益	121.31	51.25	79.10	79.10	79.10
公允价值变动收益	-2.55	-1.42	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-5.03	0.67	-0.91	-0.91	-0.91
资产处置收益	0.67	0.02	0.12	0.12	0.12
营业利润	909.67	336.26	647.23	785.65	975.15
营业外收入	7.45	4.31	4.96	4.96	4.96
营业外支出	6.13	3.10	6.40	6.40	6.40
利润总额	910.98	337.48	645.79	784.21	973.72
所得税	101.89	11.14	52.30	63.51	78.85
净利润	809.09	326.34	593.50	720.71	894.86
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	809.09	326.34	593.50	720.71	894.86
EBITDA	855.44	372.67	855.01	991.88	1,176.25
EPS (元)	1.34	0.54	0.98	1.19	1.48

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	13.83	-24.18	20.33	22.75	27.34
营业利润(%)	65.16	-63.03	92.48	21.39	24.12
归属于母公司净利润	64.92	-59.67	81.87	21.43	24.16
获利能力					
毛利率(%)	37.54	31.32	34.75	34.34	33.70
净利率(%)	20.58	10.95	16.54	16.37	15.96
ROE(%)	15.81	6.32	10.55	11.65	13.00
ROIC(%)	45.17	10.86	24.36	36.22	46.90
偿债能力					
资产负债率(%)	49.93	47.13	46.86	49.65	53.13
净负债比率(%)	-63.46	-59.33	-71.57	-76.75	-80.96
流动比率	1.70	1.79	1.87	1.84	1.77
速动比率	1.11	1.14	1.29	1.25	1.18
营运能力					
总资产周转率	0.38	0.31	0.34	0.36	0.38
应收账款周转率	1.74	1.46	1.63	1.63	1.63
应付账款周转率	1.57	1.90	1.62	1.62	1.62
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.34	0.54	0.98	1.19	1.48
每股经营现金流(最新	0.36	0.28	1.80	1.45	1.68
每股净资产(最新摊薄)	8.48	8.56	9.32	10.25	11.40
估值比率					
P/E	22.62	56.09	30.84	25.40	20.45
P/B	3.58	3.54	3.25	2.96	2.66
EV/EBITDA	13.22	21.50	17.11	14.11	11.30

资料来源：公司公告，iFinD，中信建投证券

分析师介绍

许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

乔磊

机械行业研究员，中国人民大学商学院管理学硕士，北京航空航天大学宇航学院工学学士，2020 年 12 月加入中信建投证券，覆盖核电设备、锂电设备、温控设备等方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话: (8610) 56135088
联系人: 李祉瑶
邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话: (8621) 6882-1600
联系人: 翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话: (86755) 8252-1369
联系人: 曹莹
邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话: (852) 3465-5600
联系人: 刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk