

杭可科技(688006)

报告日期: 2026年06月01日

国内外市场双轮驱动, 拟增资杭可仪器延伸至半导体测试等领域

——杭可科技点评报告

投资要点

- **2026Q1: 营收同比增长24%, 业绩增长加速**
 - 1、营收 8.45 亿元, 同比+24.3%
 - 2、归母净利润 1.28 亿元, 同比+10.6%
 - 3、毛利率 33.6%, 同比+12.5pct
 - 4、归母净利率 15.2%, 同比-1.8pct; 归母净利率下滑主要由于汇兑损失等因素致财务费用大幅增加(本期 2821 万元, 上年同期为-3888 万元), 影响利润增速。
- **2025 年: 行业周期见底, 主业困境反转逻辑持续兑现, 业绩拐点确立**
 - 1、营收 29.97 亿元, 同比+0.52%
 - 2、归母净利润 3.68 亿元, 同比+12.88%
 - 3、毛利率 28.4%, 同比-3.0pct
 - 4、归母净利率 12.3%, 同比+1.4pct; 归母净利率提升主要受益于:(1) 汇兑收益 4045 万元(去年同期为汇兑损失 1148 万元); (2) 信用减值损失同比大幅减少 1.13 亿元。
- **拟增资杭可仪器, 业务延伸至半导体测试服务及特种电源领域**
 - 1、4/14 杭可科技公告拟以自有资金 1.79 亿元向杭可仪器增资, 完成后将持有杭可仪器 51% 股权, 正式并表。
 - 2、杭可仪器专注半导体可靠性测试及特种电源领域, 产品线包括晶圆级可靠性测试系统、动态老化测试系统等。
 - 3、杭可仪器 2024、2025 年收入分别为 1.6 亿、2.1 亿, 2026-2028 年业绩承诺不低于 0、1000、1600 万元。
- **国内外市场双轮驱动, 业绩有望稳定回升, 固态电池有望开启第二成长曲线**
 - 1、国内市场: 受益于客户设备需求回暖。公司持续深化与比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科、珠海冠宇等头部电池厂商的合作, 持续中标相关客户新增或改造产线设备订单并积极支持其海外工厂建设。
 - 2、海外市场: 公司全球化布局加速推进。持续深化与核心韩系客户例如韩国 LG、韩国三星、韩国 SK 的合作, 并在韩国天安建设韩国二期工厂, 成功突破并成为特斯拉供应商, 进入丰田量产线体系并深化合作, 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。
 - 3、固态电池: 技术、市场优势显著, 公司掌握全固态电池高温加压化成核心技术, 作为技术领先并拥有大规模生产制造能力、全球化配置能力的锂电池后处理系统供应商, 固态电池时代公司有望开启第二增长曲线。
- **盈利预测及估值: 预计 2025-2028 年归母净利润 CAGR 为 26%**

预计公司 2026-2028 年的营收分别为 39.6、50.8、64.3 亿元, 归母净利润分别为 4.9、6.5、8.1 亿元, 对应 PE 分别为 45、34、27 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示**

锂电企业扩产低于预期; 新业务拓展低于预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

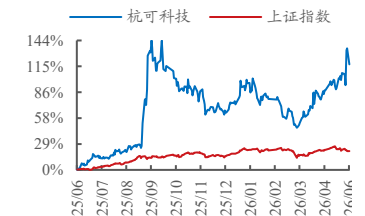
分析师: 陈红
执业证书号: S1230525080008
chenhong01@stocke.com.cn

研究助理: 李晗玥
lihanyue@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 36.66
总市值(百万元)	22,130.62
总股本(百万股)	603.67

股票走势图



相关报告

- 1 《国内外市场双轮驱动, 固态后处理设备龙头打开成长空间》 2025.11.26
- 2 《受益海外锂电扩产, 全球锂电后段设备龙头盈利能力改善》 2023.05.03
- 3 《业绩符合预期; 在手订单饱满, 海外占比逐步回升——杭可科技点评报告》 2022.08.30

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2996.78	3960.94	5076.94	6426.81
(+/-) (%)	0.52%	32.17%	28.18%	26.59%
归母净利润	368.37	493.31	647.21	807.57
(+/-) (%)	12.88%	33.92%	31.20%	24.78%
每股收益(元)	0.61	0.82	1.07	1.34
P/E	60.08	44.86	34.19	27.40

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9,314	9,833	11,909	14,159
现金	3,914	3,516	3,687	3,757
交易性金融资产	5	5	5	5
应收账款	1,664	2,247	2,974	3,749
其它应收款	33	38	47	60
预付账款	107	47	59	91
存货	3,208	3,583	4,654	5,891
其他	384	398	483	606
非流动资产	1,602	1,663	1,670	1,609
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,196	1,312	1,343	1,299
无形资产	209	198	187	177
在建工程	51	25	13	6
其他	146	127	127	127
资产总计	10,916	11,496	13,579	15,768
流动负债	5,468	5,827	7,509	9,198
短期借款	51	51	51	51
应付款项	2,039	2,900	3,655	4,412
预收账款	1	1	1	1
其他	3,378	2,876	3,802	4,734
非流动负债	56	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	56	0	0	0
负债合计	5,524	5,827	7,509	9,198
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	5,392	5,669	6,070	6,570
负债和股东权益	10,916	11,496	13,579	15,768

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,997	3,961	5,077	6,427
营业成本	2,147	2,831	3,585	4,538
营业税金及附加	35	40	52	64
营业费用	97	119	152	193
管理费用	180	257	330	418
研发费用	272	337	432	546
财务费用	(132)	(38)	(34)	(36)
资产减值损失	(85)	0	0	0
公允价值变动损益	2	0	0	0
投资净收益	3	0	0	0
其他经营收益	71	93	106	129
营业利润	374	509	667	833
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	375	509	667	833
所得税	6	15	20	25
净利润	368	493	647	808
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	368	493	647	808
EBITDA	368	621	802	977
EPS (最新摊薄)	0.61	0.82	1.07	1.34

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	0.52%	32.17%	28.18%	26.59%
营业利润	11.34%	35.84%	31.20%	24.78%
归属母公司净利润	12.88%	33.92%	31.20%	24.78%
获利能力				
毛利率	28.36%	28.53%	29.39%	29.39%
净利率	12.29%	12.45%	12.75%	12.57%
ROE	6.83%	8.70%	10.66%	12.29%
ROIC	4.55%	7.97%	10.03%	11.67%

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,196	90	595	498
净利润	368	493	647	808
折旧摊销	116	151	169	181
财务费用	(40)	1	1	1
投资损失	(3)	0	0	0
营运资金变动	669	(558)	(223)	(491)
其它	85	3	0	0
投资活动现金流	(112)	(215)	(177)	(120)
资本支出	(115)	(231)	(177)	(120)
长期投资	3	0	0	0
其他	0	16	0	0
筹资活动现金流	(39)	(230)	(247)	(308)
短期借款	43	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(82)	(230)	(247)	(308)
现金净增加额	1,055	(398)	171	70

偿债能力

资产负债率	50.61%	50.69%	55.30%	58.33%
净负债比率	-71.65%	-61.13%	-59.91%	-56.41%
流动比率	1.70	1.69	1.59	1.54
速动比率	1.04	1.00	0.90	0.83

营运能力

总资产周转率	0.29	0.35	0.40	0.44
应收账款周转率	1.83	2.20	2.04	2.01
应付账款周转率	1.90	1.98	1.92	1.98

每股指标(元)

每股收益	0.61	0.82	1.07	1.34
每股经营现金	1.98	0.15	0.98	0.83
每股净资产	8.93	9.39	10.05	10.88

估值比率

P/E	60.08	44.86	34.19	27.40
P/B	4.10	3.90	3.65	3.37
EV/EBITDA	37.59	30.05	23.05	18.85

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

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，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>