

科达制造(600499)

专用设备/机械设备

发布时间: 2022-08-15

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

业绩符合预期, 碳酸锂价格维持高位, 非锂业务同比大幅增长!

上次评级: 买入

事件:

公司发布 2022 年半年报, 上半年实现营业收入 56.5 亿元, 同比增长 24%, 实现归母净利润 21.2 亿元, 同比增长 418%。公司于 7 月 12 日公告相关诉讼案件进展, 同时提及将对 9107 万元的涉案金额提前计提, 而全部金额将在二季度计提, 所以不考虑本次计提, 上半年公司归母净利润为 22.1 亿元, 同比增长 439%。

点评:

1. 蓝科锂业上半年碳酸锂产量为 1.52 万吨 (Q1-7000 吨, Q2-8000 吨), 销量为 1.5 万吨 (Q1-6000 吨, Q2-9000 吨), 实现营业收入 52.6 亿元, 净利润 36.85 亿元, 归母净利润 16.1 亿元, 单吨净利润为 24.6 万元。由于二季度设备检修, 所以实际产量比预期略低。预计三季度产量将恢复至正常水平。考虑目前碳酸锂价格仍维持在 46 万/吨左右, 预计下半年蓝科锂业利润仍有增长。
2. 非锂业务同比仍有较好的增长! 公司非锂业务上半年净利润为 6 亿元, 同比增长 100%+, 环比增长 22%。
一是非洲建筑陶瓷产量较上年同期提升, 利润贡献同比提升。上半年非洲新投产 2 条产线, 目前合计已建成 14 条产线, 仍有 5 条产线在建 (其中 2 条为洁具产线), 预计将于明年建成投产, 后续非洲陶瓷业务将持续不断增长;
二是公司负极材料新建产能逐步释放, 负极材料业务同比去年实现较好效益。一期 4 万吨石墨化+1 万吨人造石墨产能将于下半年全部达产 (上半年已有 5000 吨石墨化产能投产), 二期 5 万吨负极材料一体化项目将于下半年启动建设, 同时进行筹划选址负极材料三期项目, 随着产能不断扩张, 负极材料业务也将持续增长。

盈利预测: 预计公司 2022-2024 年净利润分别为 50.9 亿、59.8 亿和 62.7 亿, PE 为 7 倍、6 倍和 6 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 海外业务不达预期, 碳酸锂价格大幅波动。

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7,298	9,797	11,756	14,107	16,223
(+/-)%	13.63%	34.24%	20.00%	20.00%	15.00%
归属母公司净利润	262	1,006	5,092	5,979	6,268
(+/-)%	119.14%	284.60%	406.24%	17.43%	4.82%
每股收益 (元)	0.17	0.52	2.61	3.07	3.22
市盈率	42.28	48.08	7.32	6.23	5.95
市净率	2.32	7.06	3.11	2.07	1.54
净资产收益率 (%)	4.45%	14.68%	42.42%	33.25%	25.85%
股息收益率 (%)	0.52%	0.94%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,888	1,888	1,948	1,948	1,948

股票数据 2022/08/12

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	19.13
12 个月股价区间 (元)	12.16~26.02
总市值 (百万元)	37,273.27
总股本 (百万股)	1,948
A 股 (百万股)	1,948
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	34

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-9%	29%	2%
相对收益	-6%	23%	18%

相关报告

《科达制造(600499): 非锂业务稳定并有增长, 碳酸锂产能仍有增加且价格高位稳定》

--20220622

《科达制造(600499): 业绩创历史新高, 各版块业务持续增长!》

--20220401

证券分析师: 张晗

执业证书编号: S0550518060005
(021) 20361113 zhanghan@nesc.cn

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002
(021) 20361113 liujun@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,961	7,583	14,067	20,821
交易性金融资产	58	58	58	58
应收款项	1,460	1,796	2,128	2,463
存货	3,262	3,884	4,615	5,334
其他流动资产	1,768	2,086	2,185	2,420
流动资产合计	8,508	15,408	23,054	31,096
可供出售金融资产				
长期投资净额	2,092	2,092	2,092	2,092
固定资产	2,937	2,937	2,937	2,937
无形资产	871	871	871	871
商誉	967	967	967	967
非流动资产合计	7,615	7,658	7,639	7,651
资产总计	16,123	23,066	30,693	38,746
短期借款	912	912	912	912
应付款项	2,657	3,366	3,880	4,553
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	511	511	511	511
流动负债合计	6,389	7,551	8,534	9,700
长期借款	1,535	1,535	1,535	1,535
其他长期负债	204	204	204	204
长期负债合计	1,739	1,739	1,739	1,739
负债合计	8,128	9,290	10,273	11,439
归属于母公司股东权益合计	6,852	12,003	17,982	24,250
少数股东权益	1,144	1,773	2,437	3,057
负债和股东权益总计	16,123	23,066	30,693	38,746

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	9,797	11,756	14,107	16,223
营业成本	7,252	8,464	10,157	11,681
营业税金及附加	47	47	56	65
资产减值损失	-7	0	0	0
销售费用	507	564	607	616
管理费用	647	705	776	811
财务费用	97	245	245	245
公允价值变动净收益	2	0	0	0
投资净收益	462	4,350	4,796	4,543
营业利润	1,484	5,826	6,771	7,017
营业外收支净额	8	0	0	0
利润总额	1,492	5,826	6,771	7,017
所得税	29	105	127	129
净利润	1,463	5,721	6,643	6,887
归属于母公司净利润	1,006	5,092	5,979	6,268
少数股东损益	457	629	664	620

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	1,463	5,721	6,643	6,887
资产减值准备	37	0	0	0
折旧及摊销	341	0	0	0
公允价值变动损失	-2	0	0	0
财务费用	106	245	245	245
投资损失	-462	-4,350	-4,796	-4,543
运营资本变动	-195	-115	-179	-121
其他	0	13	24	23
经营活动净现金流量	1,288	1,514	1,936	2,491
投资活动净现金流量	-1,183	4,293	4,792	4,508
融资活动净现金流量	389	-185	-245	-245
企业自由现金流	1,117	1,645	2,251	2,666

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.52	2.61	3.07	3.22
每股净资产 (元)	3.52	6.16	9.23	12.45
每股经营性现金流量	0.66	0.78	0.99	1.28
成长性指标				
营业收入增长率	34.2%	20.0%	20.0%	15.0%
净利润增长率	284.6%	406.2%	17.4%	4.8%
盈利能力指标				
毛利率	26.0%	28.0%	28.0%	28.0%
净利润率	10.3%	43.3%	42.4%	38.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	53.71	55.03	54.37	54.70
存货周转天数	164.19	167.49	165.84	166.67
偿债能力指标				
资产负债率	50.4%	40.3%	33.5%	29.5%
流动比率	1.33	2.04	2.70	3.21
速动比率	0.72	1.41	2.05	2.53
费用率指标				
销售费用率	5.2%	4.8%	4.3%	3.8%
管理费用率	6.6%	6.0%	5.5%	5.0%
财务费用率	1.0%	2.1%	1.7%	1.5%
分红指标				
分红比例	33.7%	0.0%	0.0%	0.0%
股息收益率	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	48.08	7.32	6.23	5.95
P/B (倍)	7.06	3.11	2.07	1.54
P/S (倍)	3.69	3.17	2.64	2.30
净资产收益率	14.7%	42.4%	33.2%	25.8%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

张晗: 美国杜兰大学金融硕士, 美国密歇根州立大学金融学本科, 现任东北证券机械组分析师。曾任北京财富资本管理资产管理公司基金经理助理, 2016 年以来具有 4 年证券研究从业经历。

刘军: 华中科技大学动力机械/会计学专业毕业, 现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验, 曾任长江证券研究所行业研究员, 2010 年以来具有 10 年证券研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qjian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn