

科达制造(600499)

专用设备/机械设备

发布时间: 2023-04-16

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

上次评级: 买入

## 海外业务表现亮眼，锂矿股权贡献高额利润

### 事件:

公司发布2022年年报。全年公司实现营收111.57亿元,同比增长13.89%,实现归母净利润42.51亿元,同比增长322.66%。

### 点评:

**主营业务维持增长，海外业务对冲国内市场下行压力。**机械装备全年营收56.98亿,根据公司年报披露数据,预计22年公司国内各类机械产品营收下滑20%左右,但机械产品营收全年仅下滑3%,主要系海外机械装备营收快速增长。海外机械毛利率显著高于国内,使得公司机械装备业务板块毛利率提升至26.01%,同比增加5.37pcts。海外建材和锂电材料全年分别实现营收32.78亿和12.10亿,同比增长39.69%和179.89%。公司在非洲的建材业务发展势头良好,国内锂电负极材料产能也快速释放,此外新开拓的锂电材料装备全年接单约3亿元。预计海外建材和锂电相关业务将成为公司未来营收主要的增量来源。

**2022年碳酸锂价格高位运行，参股蓝科锂业获得丰厚投资收益。**Wind数据显示,22年全年碳酸锂均价达到48亿元每吨,约为21年均价的4倍。公司持股43.58%的蓝科锂业全年共实现碳酸锂产量约3.10万吨,销量约3.03万吨,为公司贡献归母净利润达34.5亿元。蓝科锂业使用成本极低的盐湖提锂技术,有望持续为公司贡献可观净利润。

**立足“三个百亿”目标，公司未来可期。**公司着眼未来,提前谋划,制定了百亿陶机、百亿建材和百亿新能源的五年发展战略,目前三大业务板块稳步推进,正在从国内陶瓷机械单一领域龙头向多元经营的国际化企业转变。栉风沐雨三十年,公司仍走在不断进取的道路上。

**盈利预测:**预计公司2023-2025年归母净利润分别为30.82亿、31.83亿和34.30亿,对应PE为9.0、8.7和8.1倍,维持“买入”评级。

**风险提示:**海外业务增长不及预期;锂电材料价格下行超预期

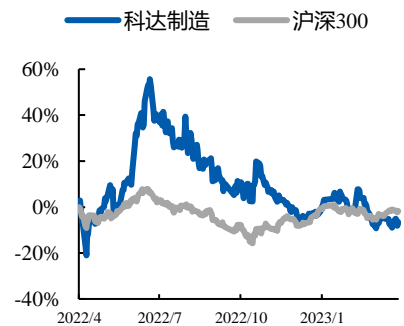
财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	9,797	11,157	13,823	16,951	20,520
(+/-)%	34.24%	13.89%	23.89%	22.63%	21.06%
归属母公司净利润	1,006	4,251	3,082	3,183	3,430
(+/-)%	284.60%	322.66%	-27.51%	3.29%	7.75%
每股收益(元)	0.53	2.23	1.58	1.63	1.76
市盈率	46.48	6.38	8.98	8.70	8.07
市净率	6.84	2.43	1.91	1.57	1.31
净资产收益率(%)	15.80%	46.73%	21.30%	18.03%	16.27%
股息收益率(%)	1.27%	4.79%	3.52%	3.87%	4.22%
总股本(百万股)	1,888	1,948	1,948	1,948	1,948

### 股票数据

2023/04/14

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	14.21
12个月股价区间(元)	12.16~23.67
总市值(百万元)	27,687.05
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)	28

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-1%	-3%	-7%
相对收益	-4%	-4%	-5%

### 相关报告

《科达制造(600499):碳酸锂业务依旧表现较好,非锂业务利润亮眼》

--20221108

《科达制造(600499):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!》

--20220815

《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

### 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)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,797	7,826	10,064	13,344
交易性金融资产	398	398	398	398
应收款项	1,666	2,410	2,436	3,472
存货	3,242	4,873	5,123	7,144
其他流动资产	337	337	337	337
<b>流动资产合计</b>	<b>11,906</b>	<b>17,656</b>	<b>20,408</b>	<b>27,131</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	3,119	3,910	4,770	5,635
固定资产	3,131	3,130	3,121	3,085
无形资产	867	1,010	1,155	1,275
商誉	913	913	913	913
<b>非流动资产合计</b>	<b>9,246</b>	<b>10,344</b>	<b>11,535</b>	<b>12,697</b>
<b>资产总计</b>	<b>21,152</b>	<b>28,000</b>	<b>31,943</b>	<b>39,828</b>
短期借款	1,006	1,014	1,030	1,057
应付款项	2,215	4,417	3,595	6,194
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	570	570	570	570
<b>流动负债合计</b>	<b>6,030</b>	<b>8,927</b>	<b>8,736</b>	<b>12,108</b>
长期借款	1,490	1,490	1,490	1,490
其他长期负债	301	301	301	301
<b>长期负债合计</b>	<b>1,791</b>	<b>1,791</b>	<b>1,791</b>	<b>1,791</b>
<b>负债合计</b>	<b>7,821</b>	<b>10,718</b>	<b>10,527</b>	<b>13,899</b>
归属于母公司股东权益合计	11,388	14,470	17,653	21,083
少数股东权益	1,943	2,812	3,763	4,846
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>21,152</b>	<b>28,000</b>	<b>31,943</b>	<b>39,828</b>

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>11,157</b>	<b>13,823</b>	<b>16,951</b>	<b>20,520</b>
营业成本	7,872	9,745	12,085	14,799
营业税金及附加	58	62	68	78
资产减值损失	22	0	0	0
销售费用	552	664	797	944
管理费用	797	940	1,102	1,293
财务费用	52	0	0	0
公允价值变动净收益	9	0	0	0
投资净收益	3,865	1,935	1,695	1,642
<b>营业利润</b>	<b>5,405</b>	<b>4,073</b>	<b>4,284</b>	<b>4,701</b>
营业外收支净额	-93	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>5,313</b>	<b>4,073</b>	<b>4,284</b>	<b>4,701</b>
所得税	111	122	150	188
净利润	5,202	3,951	4,134	4,513
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>4,251</b>	<b>3,082</b>	<b>3,183</b>	<b>3,430</b>
少数股东损益	951	869	951	1,083

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>净利润</b>	<b>5,202</b>	<b>3,951</b>	<b>4,134</b>	<b>4,513</b>
资产减值准备	147	40	40	40
折旧及摊销	395	109	98	84
公允价值变动损失	-9	0	0	0
财务费用	118	0	0	0
投资损失	-3,865	-1,935	-1,695	-1,642
运营资本变动	-984	128	-761	-137
其他	-7	0	0	0
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>997</b>	<b>2,292</b>	<b>1,815</b>	<b>2,858</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>786</b>	<b>729</b>	<b>407</b>	<b>395</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>215</b>	<b>8</b>	<b>16</b>	<b>26</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>10</b>	<b>2,013</b>	<b>1,524</b>	<b>2,619</b>

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	2.23	1.58	1.63	1.76
每股净资产 (元)	5.84	7.43	9.06	10.82
每股经营性现金流量 (元)	0.51	1.18	0.93	1.47
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	13.9%	23.9%	22.6%	21.1%
净利润增长率	322.7%	-27.5%	3.3%	7.8%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	29.4%	29.5%	28.7%	27.9%
净利润率	38.1%	22.3%	18.8%	16.7%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	48.92	51.58	49.96	50.33
存货周转天数	148.73	149.90	148.89	149.20
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	37.0%	38.3%	33.0%	34.9%
流动比率	1.97	1.98	2.34	2.24
速动比率	1.20	1.25	1.54	1.48
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	5.0%	4.8%	4.7%	4.6%
管理费用率	7.1%	6.8%	6.5%	6.3%
财务费用率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	4.8%	3.5%	3.9%	4.2%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	6.38	8.98	8.70	8.07
P/B (倍)	2.43	1.91	1.57	1.31
P/S (倍)	2.48	2.00	1.63	1.35
净资产收益率	46.7%	21.3%	18.0%	16.3%

资料来源：东北证券

**研究团队简介：**

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。

**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。	

### 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。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

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 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	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

