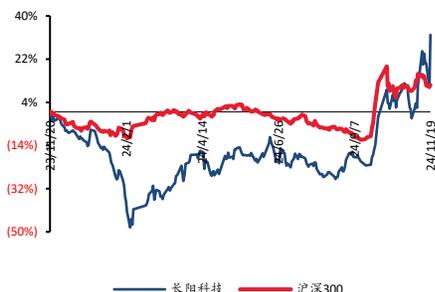


牵手中科院物理所共研固态电池复合膜，产学研一体有望加速落地

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.9/2.87
总市值/流通(亿元)	57.87/57.14
12个月内最高/最低价(元)	20.97/7.3

相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

事件:长阳科技发布“关于自愿披露签订《技术开发合同》的公告”:宁波长阳科技股份有限公司近日与中国科学院物理研究所签署了《技术开发合同》,双方就共同参与固态电池复合膜开发签订技术开发合同。

长阳科技实力雄厚,携手中科院物理所共图未来发展。具体来看,而此次长阳科技与中科院物理所的合作,在2024年11月15日至2026年12月30日的履行期限内,由长阳科技出资研究开发经费和报酬共计400.00万元,双方共同开发一种高孔隙率、高强度、热稳定且超薄的多孔基膜材料,结合原位聚合工艺和基膜致密填充技术研发出兼具高离子电导率、宽电化学窗口、高机械强度和优异界面相容性的复合导离子膜,并在此基础上组装高能量密度、高安全性、长循环寿命固态锂电池,推进固态电池的产业化进程。**本项目开发的多孔基膜材料在传统液态电池、半固态电池和全固态电池中具有普适性。**可与石墨负极、硅碳复合负极、复合金属锂负极为主的高能量密度负极材料以及磷酸铁锂、钴酸锂、三元材料、富锂材料等高电压高容量正极材料匹配使用。

中科院物理所重视产学研一体化进程,投资卫蓝新能源加快成果落地。卫蓝新能源作为国内领先的固态电池企业,同时也是中国科学院物理研究所清洁能源实验室固态电池技术唯一产业化平台。具有40余年固态电池产业研究经验,在多个固态锂电技术领域实现“首次”突破,产品主要应用领域涵盖了新能源汽车、储能、低空经济动力三大部分,与蔚来汽车等多家下游头部厂商达成战略合作。卫蓝新能源背靠中科院物理所这一国内领先的凝聚态物理研究机构科研实力,叠加行业内众多合作头部企业合作资源优势,有望迅速实现固态电池落地与推广。

多方携手共进,把握固态电池机遇。固态锂电池由于具有领先的能量和功率密度、高安全性、宽温度适应性等诸多优势,是公认的下一代电池首选方案之一。但目前,固态锂电池在实际应用中仍面临着离子电导率低和界面阻抗高两大难题。此次长阳科技牵手中科院物理,通过双方技术与资金互补的优势,有望深度参与固态电池技术路线的探索,并在最终实现固态电池商业化落地时拥有提前卡位的先发优势,前景十分广阔。

盈利预测

我们预计公司2024-26年分别实现营收13.91、17.53、24.89亿元,实现归母净利润0.37、1.62、2.86亿元,对应PE 154.59、35.78、20.26x,维持公司“买入”评级

风险提示:新产品研发不及预期风险;行业竞争加剧风险;下游需求不及预期风险

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,253	1,391	1,753	2,489
营业收入增长率(%)	8.70%	10.95%	26.09%	41.92%
归母净利（百万元）	95	37	162	286
净利润增长率(%)	-15.88%	-60.77%	332.03%	76.58%
摊薄每股收益（元）	0.34	0.13	0.56	0.98
市盈率（PE）	41.03	154.59	35.78	20.26

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	376	347	123	-130	-349
应收和预付款项	482	585	604	774	1,101
存货	213	272	285	342	479
其他流动资产	115	148	56	-31	-101
流动资产合计	1,186	1,353	1,069	954	1,129
长期股权投资	4	12	17	23	28
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	976	1,563	1,939	2,310	2,650
在建工程	143	206	173	150	136
无形资产开发支出	172	166	175	183	190
长期待摊费用	2	2	2	2	2
其他非流动资产	1,405	1,389	1,165	1,050	1,225
资产总计	2,701	3,337	3,469	3,718	4,232
短期借款	30	10	-2	-19	-34
应付和预收款项	275	416	418	499	706
长期借款	146	495	505	515	525
其他负债	178	236	329	341	368
负债合计	629	1,156	1,249	1,336	1,564
股本	287	290	290	290	290
资本公积	1,156	1,199	1,199	1,199	1,199
留存收益	658	739	778	940	1,226
归母公司股东权益	2,073	2,181	2,220	2,382	2,667
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,073	2,181	2,220	2,382	2,667
负债和股东权益	2,701	3,337	3,469	3,718	4,232

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	87	99	164	208	248
投资性现金流	-310	-506	-455	-434	-440
融资性现金流	87	358	65	-27	-26
现金增加额	-123	-43	-224	-253	-219

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,153	1,253	1,391	1,753	2,489
营业成本	857	914	1,085	1,255	1,750
营业税金及附加	9	13	15	19	27
销售费用	46	52	63	61	62
管理费用	74	102	111	132	174
财务费用	-36	-6	15	19	23
资产减值损失	-23	-32	0	0	0
投资收益	-3	6	4	5	8
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	121	88	29	177	324
其他非经营损益	13	28	16	19	21
利润总额	134	115	45	195	345
所得税	21	20	8	34	60
净利润	113	95	37	162	286
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	113	95	37	162	286

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	25.67%	27.10%	21.96%	28.41%	29.66%
销售净利率	9.84%	7.61%	2.69%	9.22%	11.48%
销售收入增长率	-11.08%	8.70%	10.95%	26.09%	41.92%
EBIT 增长率	-51.01%	-17.59%	-18.97%	253.73%	71.68%
净利润增长率	-39.27%	-15.88%	-60.77%	332.03%	76.58%
ROE	5.47%	4.38%	1.69%	6.79%	10.71%
ROA	4.20%	2.86%	1.08%	4.35%	6.75%
ROIC	3.41%	2.28%	1.76%	5.91%	9.28%
EPS (X)	0.40	0.34	0.13	0.56	0.98
PE (X)	40.88	41.03	154.59	35.78	20.26
PB (X)	2.26	1.86	2.61	2.43	2.17
PS (X)	4.07	3.23	4.16	3.30	2.33
EV/EBITDA (X)	28.40	26.67	26.26	15.23	10.91

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。