

# 业绩高速增长，盈利能力大幅提升



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

蔚蓝锂芯 (002245) 2021 年半年报点评

## 事件

8月25日晚间，公司发布2021年半年度报告。2021年上半年，公司实现营业收入30.84亿元，同比+91.55%；实现归属于上市公司股东的净利润3.39亿元，同比+372.92%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润3.02亿元，同比+2477.89%；基本每股收益0.33元。

## 点评

### ❖ 公司业绩持续高增，二季度净利创新高

报告期内，公司各项业务保持高速增长，毛利率21.26%，较2020年提升5.12pct。2021年二季度公司实现营业收入16.21亿元，同比+72.43%，环比+10.73%；实现归属于上市公司股东的净利润1.79亿元，同比+190.48%，环比+12.41%，二季度营收和净利润均创新高。

### ❖ 锂电业务盈利提升，产能高增稳固地位

上半年，公司锂电池业务实现营业收入11.99亿元，同比+141.74%；净利润2.53亿元，同比增长4.2倍；毛利率30.25%，比去年同期+14.11pct。公司现有锂电池产能约4亿颗，预计10月张家港二期项目建成，产能达到7.3亿颗，淮安工厂一期项目预计2022年三季度建成，届时公司产能将达到13亿颗。此外，公司计划定向增发15亿元，用于年产10亿AH高安全性、长寿命、高能量密度新型锂电池项目和年产20亿AH高效新型锂电池项目，预计内部收益率分别为17.35%和18.16%。未来随着公司新项目的逐渐投产，公司将积极开拓海外电踏车电池等新市场，支撑锂电池业务高速发展，巩固并强化公司市场地位。

### ❖ LED业务积极转型，业绩放量可期

公司产品从“普通照明”到“背光+高光效”高端产品路线转变，在背光、大尺寸倒装、高光效及MiniLED等产品领域具有良好的产品性能及竞争力。上半年，公司LED业务实现营业收入6.82亿元，同比+90.32%；毛利率13.75%，比去年同期+19.07pct。LED产品均价持续提升，扣除非经常性损益后的净利润扭亏为盈。MiniLED实现批量出货，已经应用在电视机、笔记本、PAD、车载显示、手游设备等诸多领域，植物照明芯片也已经开始出货，公司未来业绩放量可期。

### ❖ 盈利预测

预计公司2021-2023年营业收入分别为65.42/84.47/105.70亿元；归属母公司股东净利润分别为7.00/10.93/15.14亿元；EPS分别为0.68/1.07/1.48元/股，对应PE分别为37.26/23.88/17.23倍。维持“增持”评级。

❖ 风险提示：LED行业低迷；锂电订单不及预期；原材料价格大幅上行等。

#### 盈利预测与估值

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万)	4249.55	6542.07	8447.22	10569.69
+/-%	20.76%	53.95%	29.12%	25.13%
归属母公司股东净利润(百万)	277.95	700.40	1092.78	1514.34
+/-%	136.33%	151.99%	56.02%	38.58%
EPS(元)	0.27	0.68	1.07	1.48
PE	95.07	37.26	23.88	17.23

资料来源：公司公告，川财证券研究所，数据截至20210825

## 📌 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部

报告类别 | 公司动态

所属行业 | 制造/电力设备及新能源

报告时间 | 2021/08/26

前收盘价 | 25.51元

公司评级 | 增持评级

## 📌 分析师

孙灿

证书编号：S1100517100001  
suncan@cczq.com

## 📌 联系人

吴灿

证书编号：S1100121070005  
wucan@cczq.com

陈思同

证书编号：S1100120070004  
chensitong@cczq.com

## 📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号  
中海国际中心15楼，  
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

成都 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

## 盈利预测

资产负债表					利润表					单位:百万元				
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E			
货币资金	259.89	320.66	523.37	675.78	845.58	营业收入	3518.96	4249.55	6542.07	8447.22	10569.69			
应收票据及应收账款	1278.00	1389.35	2797.05	2854.29	4486.79	营业成本	3039.99	3550.40	5070.29	6406.61	7893.84			
预付账款	75.15	277.63	60.39	366.72	103.60	营业税金及附加	13.03	12.57	21.01	27.80	33.33			
存货	928.80	1006.43	401.99	1235.26	719.04	营业费用	50.19	61.49	71.96	84.47	105.70			
其他	773.36	329.35	546.66	556.56	491.82	管理费用	137.80	120.52	137.38	168.94	200.82			
流动资产合计	3315.19	3323.41	4329.45	5688.60	6646.81	研发费用	54.32	157.39	261.68	337.89	422.79			
长期股权投资	4.81	2.94	2.94	2.94	2.94	财务费用	98.11	103.43	66.84	53.51	33.97			
固定资产	2538.11	2322.76	2301.32	2368.94	2482.81	资产减值损失	-59.51	-30.27	0.00	0.00	0.00			
在建工程	130.97	217.55	166.53	315.92	405.55	公允价值变动收益	0.00	0.00	-30.33	7.56	5.07			
无形资产	160.02	175.31	171.21	167.12	163.02	投资净收益	7.87	-2.85	0.00	0.00	0.00			
其他	761.01	1122.43	647.14	645.52	645.52	其他	20.00	-78.73	60.67	-15.11	-10.15			
非流动资产合计	3594.93	3840.99	3289.14	3500.44	3699.83	营业利润	157.16	355.60	882.57	1375.56	1884.31			
资产总计	6910.12	7164.40	7618.59	9189.04	10346.65	营业外收入	1.22	1.85	0.00	0.00	0.00			
短期借款	1173.76	1243.62	1069.87	1274.43	629.03	营业外支出	7.88	0.86	3.56	4.10	2.84			
应付票据及应付账款	1081.73	1224.14	465.96	1669.58	961.71	利润总额	150.50	356.60	879.01	1371.46	1881.48			
其他	448.64	404.96	1608.83	759.63	1914.47	所得税	3.61	75.60	149.43	233.15	319.85			
流动负债合计	2704.12	2872.72	3144.66	3703.63	3505.21	净利润	146.89	281.00	729.58	1138.31	1561.63			
长期借款	447.96	265.37	0.00	8.52	0.00	少数股东损益	29.28	3.05	29.18	45.53	47.29			
应付债券	497.42	344.98	440.93	427.78	404.56	归属于母公司净利润	117.61	277.95	700.40	1092.78	1514.34			
其他	321.15	292.66	5.00	5.00	5.00	每股收益(元)	0.11	0.27	0.68	1.07	1.48			
非流动负债合计	1266.53	903.01	445.93	441.30	409.56									
负债合计	3970.65	3775.73	3590.59	4144.93	3914.77	主要财务比率								
少数股东权益	848.51	800.52	829.71	875.24	922.53	会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E			
股本	981.31	998.93	1023.03	1023.03	1023.03	成长能力								
资本公积	0.65	233.60	233.60	239.69	239.69	营业收入	-0.18	0.21	0.54	0.29	0.25			
留存收益	1059.39	1555.57	2175.26	3145.84	4486.31	营业利润	-0.63	1.26	1.48	0.56	0.37			
其他	49.61	-199.96	-233.60	-239.69	-239.69	归属于母公司净利润	-0.48	1.36	1.52	0.56	0.39			
股东权益合计	2939.47	3388.67	4028.00	5044.11	6431.87	获利能力								
负债和股东权益总计	6910.12	7164.40	7618.59	9189.04	10346.65	毛利率	0.14	0.16	0.22	0.24	0.25			
						净利率	0.03	0.07	0.11	0.13	0.14			
						ROE	0.06	0.11	0.22	0.26	0.27			
						ROIC	0.05	0.08	0.18	0.23	0.26			
现金流量表						偿债能力								
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	资产负债率	0.57	0.53	0.47	0.45	0.38			
净利润	146.89	281.00	700.40	1092.78	1514.34	净负债率	0.67	0.49	0.28	0.23	0.05			
折旧摊销	259.26	290.98	136.55	147.08	160.60	流动比率	1.23	1.16	1.38	1.54	1.90			
财务费用	81.95	112.01	66.84	53.51	33.97	速动比率	0.88	0.81	1.25	1.20	1.69			
投资损失	-7.87	2.85	0.00	0.00	0.00	营运能力								
营运资金变动	-76.49	-146.32	-189.84	-839.23	-342.47	应收账款周转率	2.15	3.19	3.13	2.99	2.88			
其它	267.11	-213.06	-1.15	53.09	52.36	存货周转率	3.76	4.39	9.29	10.32	10.82			
经营活动现金流	670.85	327.47	712.79	507.23	1418.79	总资产周转率	0.49	0.60	0.89	1.01	1.08			
资本支出	38.50	201.36	347.66	360.00	360.00	每股指标(元)								
长期投资	-1.34	-1.87	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.11	0.27	0.68	1.07	1.48			
其他	-78.82	-295.25	-347.00	-735.11	-730.15	每股经营现金流	0.65	0.32	0.69	0.49	1.37			
投资活动现金流	-41.66	-95.76	0.67	-375.11	-370.15	每股净资产	2.02	2.50	3.13	4.08	5.39			
债权融资	2225.14	1992.72	1639.05	1835.06	1164.04	估值比率								
股权融资	-448.08	151.57	-55.35	-26.39	-12.94	市盈率	224.67	95.07	37.26	23.88	17.23			
其他	-2406.06	-2246.34	-2094.46	-1788.37	-2029.95	市净率	12.64	10.21	8.16	6.26	4.74			
筹资活动现金流	-629.01	-102.05	-510.76	20.30	-878.85	EV/EBITDA	11.03	18.12	25.76	17.80	13.11			
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	19.25	27.93	29.46	19.63	14.21			
现金净增加额	0.19	129.66	202.70	152.41	169.80									

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明 C0004