

容百科技(688005)2022年Q1业绩预告点评

**出货同比大增，量利双升符合市场预期
买入（维持）**

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	10,259	33,220	44,020	54,688
同比	170%	224%	33%	24%
归属母公司净利润(百万元)	911	2,004	3,038	4,256
同比	328%	120%	52%	40%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	2.03	4.47	6.78	9.50
P/E(现价&最新股本摊薄)	62.85	28.57	18.85	13.45

投资要点

- **公司预告2022年Q1归母净利润2.8-3.0亿元，同比增长134%-151%，符合市场预期。**公司预计2022年第一季度归母净利润2.8-3亿元，同比增长134%-151%，环比下滑17%-23%；扣非归母净利润2.83-3.03亿元，同比增长215%-237%。公司产能加速释放，产能利用率保持在较高水平，符合市场预期。
- **公司2022年Q1出货1.8万吨，同增110%+，全年出货我们预计同比高增180%+。**公司2022年Q1出货我们预计约1.8万吨，环比微增5%左右，同比翻番以上。盈利方面，我们预计公司2022年Q1单吨净利约1.5-1.6万元/吨，随着公司库存收益消耗完毕，单吨净利回归至正常水平，较2021年Q4环降20%左右，且公司前驱体自供比例提升至30%+，单吨净利较2021年Q1的1.1万元/吨左右明显提升。公司扩产迅速，随着产能顺利释放，我们预计公司2022年Q2排产环比进一步增长，全年出货我们预计15万吨，同比高增180%+，连续两年翻番增长，随着公司一体化比例提升叠加规模效应降本，我们预计全年单吨净利维持1.3-1.5万元/吨左右，同比基本持平。
- **高镍为行业进步大方向，公司2022年订单确定性高，高镍龙头地位稳固。**高镍电池性能大幅提升，成本下降空间大，为行业大势所趋，份额将持续提升，2022年H1有望随着4680电池等量产渗透率加速。公司为高镍正极龙头，2021年年底产能12万吨，公司预计2022年年底产能将超25万吨，2025年公司将扩大高镍正极产能至60万吨以上规模，产能规划庞大。公司为宁德高镍主供，我们预计2022年公司有望配套宁德时代9-10万吨高镍三元正极；同时公司与孚能签订2022年3万吨高镍正极供货协议，蜂巢能源、蔚来、卫蓝等也相继签订战略合作协议，与SKOn、SDI、Northvolt等开展合作。公司2022年订单确定性较高，我们预计公司2022年出货有望达15万吨，同比+180%，连续2年持续高增。
- **盈利预测与投资评级：**下游需求旺盛，我们预计公司2022-2024年归母净利润20.04/30.38/42.56亿元，同增120%/52%/40%，对应PE29/19/13x，给予2022年45xPE，目标价201.1元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**电动车销量不及预期，竞争加剧。

2022年04月07日

证券分析师 曾朵红执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕执业证书：S0600517120002
021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 岳斯瑶执业证书：S0600120100021
yuesy@dwzq.com.cn**股价走势****市场数据**

收盘价(元)	120.48
一年最低/最高价	50.35/152.49
市净率(倍)	9.94
流通A股市值(百万元)	33,229.62
总市值(百万元)	53,979.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.12
资产负债率(% ,LF)	63.04
总股本(百万股)	448.04
流通A股(百万股)	275.81

相关研究

《容百科技(688005):高镍龙头地位稳固，产能扩张再加速》

2022-03-30

《容百科技(688005):携手格林美，“新一体化”布局开启新篇章》

2022-02-28

容百科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9,252	34,052	45,281	57,944	营业总收入	10,259	33,220	44,020	54,688
货币资金及交易性金融资产	2,828	11,576	15,572	21,140	营业成本(含金融类)	8,685	28,922	38,206	47,107
经营性应收款项	4,663	17,402	23,021	28,564	税金及附加	20	66	87	108
存货	1,668	4,754	6,280	7,744	销售费用	32	219	291	361
合同资产	0	0	0	0	管理费用	278	631	792	930
其他流动资产	93	320	408	496	研发费用	360	997	1,233	1,477
非流动资产	5,449	7,971	10,291	11,845	财务费用	-24	47	-51	-83
长期股权投资	32	42	52	62	加:其他收益	31	100	132	164
固定资产及使用权资产	2,836	4,565	6,392	8,255	投资净收益	-14	-3	-4	-5
在建工程	1,924	2,424	2,724	2,224	公允价值变动	25	0	10	10
无形资产	391	674	857	1,040	减值损失	67	-65	-65	-65
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-2	0	0	1
长期待摊费用	45	45	44	43	营业利润	1,016	2,370	3,536	4,892
其他非流动资产	220	220	220	220	营业外净收支	-3	-10	0	5
资产总计	14,701	42,023	55,572	69,789	利润总额	1,013	2,360	3,536	4,897
流动负债	8,398	33,679	44,456	54,790	减:所得税	104	354	495	637
短期借款及一年内到期的非流动负债	597	100	100	100	净利润	908	2,006	3,041	4,260
经营性应付款项	6,877	22,900	30,252	37,300	减:少数股东损益	-3	2	3	4
合同负债	15	5,784	7,641	9,421	归属母公司净利润	911	2,004	3,038	4,256
其他流动负债	909	4,895	6,463	7,969					
非流动负债	870	870	870	870	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.03	4.47	6.78	9.50
长期借款	643	643	643	643	EBIT	885	2,385	3,411	4,705
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	1,073	2,475	3,802	5,361
租赁负债	11	11	11	11					
其他非流动负债	217	217	217	217					
负债合计	9,268	34,550	45,326	55,661	毛利率(%)	15.34	12.94	13.21	13.86
归属母公司股东权益	5,429	7,468	10,237	14,115	归母净利率(%)	8.88	6.03	6.90	7.78
少数股东权益	4	6	9	13	收入增长率(%)	170.36	223.81	32.51	24.23
所有者权益合计	5,433	7,474	10,246	14,128	归母净利润增长率(%)	327.59	119.99	51.56	40.12
负债和股东权益	14,701	42,023	55,572	69,789					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-192	11,895	7,011	8,190	每股净资产(元)	12.12	16.67	22.85	31.50
投资活动现金流	-1,755	-2,625	-2,714	-2,210	最新发行在外股份(百万股)	448	448	448	448
筹资活动现金流	1,897	-521	-312	-422	ROIC(%)	14.18	27.20	30.52	31.63
现金净增加额	-62	8,748	3,985	5,559	ROE-摊薄(%)	16.78	26.84	29.67	30.15
折旧和摊销	188	90	390	656	资产负债率(%)	63.04	82.22	81.56	79.76
资本开支	-1,903	-2,610	-2,700	-2,194	P/E(现价&最新股本摊薄)	62.85	28.57	18.85	13.45
营运资本变动	-1,291	5,907	2,003	1,762	P/B(现价)	10.55	7.67	5.59	4.06

数据来源:Wind,东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15%与 -5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>