

公司研究 | 点评报告 | 德方纳米 (300769.SZ)

# 德方纳米 2022 年半年度业绩点评： 出货量高增，盈利维持高位

## 报告要点

德方纳米发布 2022 年半年度报告，实现收入 75.57 亿元，同比增长 492.9%；归属净利润 12.80 亿元，同比增长 847.44%；扣非净利润为 12.57 亿元；单看二季度，公司实现收入 41.83 亿元，同比增长 446.9%，环比增长 24%；归属净利润 5.18 亿元，同比增长 514.0%，环比下滑 32%，扣非净利润 5.01 亿元，同比增长 517.73%，环比下滑 34%。

## 分析师及联系人



马军

SAC: S0490515070001



邬博华

SAC: S0490514040001



叶之楠

SAC: S0490520090003

德方纳米 (300769.SZ)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 德方纳米 2022 年半年度业绩点评： 出货量高增，盈利维持高位

### 事件描述

德方纳米发布 2022 年半年度报告, 实现收入 75.57 亿元, 同比增长 492.9%; 归属净利润 12.80 亿元, 同比增长 847.44%; 扣非净利润为 12.57 亿元; 单看二季度, 公司实现收入 41.83 亿元, 同比增长 446.9%, 环比增长 24%; 归属净利润 5.18 亿元, 同比增长 514.0%, 环比下滑 32%, 扣非净利润 5.01 亿元, 同比增长 517.73%, 环比下滑 34%。

### 事件评论

- 公司 2022H1 生产纳米磷酸铁锂正极材料 7.06 万吨, 预计实现正极出货 7 万吨左右, 同比增长 100% 以上, 主要得益于曲靖德方二期以及技改项目新增产能带来的增量; 单吨售价估算在 10.5-11 万元/吨, 单吨净利估算在 1.8 万元/吨, 剔除 2022 年上半年股权激励费用后, 经营性单吨净利估算在 2.2 万元/吨左右, 其中碳酸锂库存收益单吨净利贡献在 0.8-0.9 万元/吨, 液相法磷酸铁价差收益在 0.8 万元左右。
- 单看 2022Q2, 公司预计实现正极出货 3.7 万吨左右, 环比 Q1 进一步增长; 产品单吨售价 11.3 万元/吨, 环比 Q1 略微上涨, 主要源于原材料价格上涨; 单吨净利估算在 1.4 万元/吨, 剔除 1.4 亿元股权激励的影响, 经营性单吨净利在 1.8 万元/吨, 环比 Q1 仍有一定下降, 下降主要源于 Q1 至 Q2 区间内碳酸锂涨幅环比收窄, 对应单吨库存收益贡献下降 0.9 万元/吨至 0.5 万元/吨, Q2 磷酸铁售价稳定在 2.4-2.5 万元, 液相法带来的价差收益估算稳定在 0.8 万元/吨, 铁锂材料加工收益稳定在 0.5 万元/吨。
- 展望来看, 公司产能将持续扩张, 当前公司已建成 15.5 万吨磷酸铁锂产能, 与亿纬锂能的 10 万吨合资产能于 22 年 5 月开始试生产, 在建项目中, 与宁德时代的 8 万吨项目、曲靖德方年产 11 万吨新型磷酸盐系正极材料将于 22Q4-23Q1 落地, 公司年底有望形成 33.5 万吨铁锂产能, 支撑环比进一步放量。而从盈利能力上看, 锂资源库存的收益随锂价上涨放缓可能逐步减弱, 但考虑到行业内磷酸铁产能仍保持紧张, 磷酸铁价格维持高位, 公司年内的高盈利有望得到支撑。同时在新业务上的布局使得公司具备穿越周期的能力, 一是 11 万吨新型磷酸盐系产能将于四季度开始投放市场, 二是 2 万吨补锂剂项目也将于 2023 年一季度开始投产, 都将对 2023 年业绩贡献增量, 继续推荐。

### 风险提示

- 1、新能源汽车销量不及预期;
- 2、新技术产业化进度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	363.33
总股本(万股)	17,375
流通A股/B股(万股)	14,179/0
资产负债率	58.28%
每股净资产(元)	44.56
市盈率(当前)	32.45
市净率(当前)	6.82
近12月最高/最低价(元)	678.00/259.28

注: 股价为 2022 年 8 月 25 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

### 相关研究

- 《德方纳米 2022 年一季报点评: 出货保持高增, 资源驱动盈利扩张》2022-04-15
- 《德方纳米 2021 年年报点评: 铁锂出货高增, 盈利趋势向好》2022-04-01
- 《寻找正极行业的阿尔法之德方纳米篇》2022-03-15



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>4842</b>	<b>22401</b>	<b>30980</b>	<b>43372</b>	货币资金	1866	2182	3086	4515
营业成本	3445	18307	26365	37373	交易性金融资产	51	51	51	51
<b>毛利</b>	<b>1397</b>	<b>4094</b>	<b>4615</b>	<b>5999</b>	应收账款	1322	2008	2507	3167
%营业收入	29%	18%	15%	14%	存货	1562	2748	3567	4557
营业税金及附加	23	168	232	325	预付账款	299	529	686	875
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	389	566	690	853
销售费用	32	67	93	130	<b>流动资产合计</b>	<b>5489</b>	<b>8084</b>	<b>10587</b>	<b>14018</b>
%营业收入	1%	0%	0%	0%	长期股权投资	21	21	21	21
管理费用	177	851	620	867	投资性房地产	82	82	82	82
%营业收入	4%	4%	2%	2%	固定资产合计	2095	3753	5690	7862
研发费用	164	269	310	390	无形资产	198	288	378	468
%营业收入	3%	1%	1%	1%	商誉	0	0	0	0
财务费用	40	52	35	30	递延所得税资产	129	129	129	129
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	936	1037	1197	1405
加: 资产减值损失	0	-20	-20	-20	<b>资产总计</b>	<b>8949</b>	<b>13393</b>	<b>18084</b>	<b>23985</b>
信用减值损失	-58	-30	-30	-30	短期贷款	996	500	500	500
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	996	1765	2288	2918
投资收益	-6	-4	-6	-9	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>939</b>	<b>2682</b>	<b>3337</b>	<b>4293</b>	应付职工薪酬	66	117	152	194
%营业收入	19%	12%	11%	10%	应交税费	126	194	241	304
营业外收支	-17	-8	-8	-8	其他流动负债	2360	4060	5216	6611
<b>利润总额</b>	<b>922</b>	<b>2674</b>	<b>3329</b>	<b>4285</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>4545</b>	<b>6636</b>	<b>8396</b>	<b>10527</b>
%营业收入	19%	12%	11%	10%	长期借款	161	161	161	161
所得税费用	118	321	400	514	应付债券	0	0	0	0
净利润	804	2353	2930	3771	递延所得税负债	0	0	0	0
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>801</b>	<b>2070</b>	<b>2461</b>	<b>3017</b>	其他非流动负债	247	247	247	247
少数股东损益	4	282	469	754	<b>负债合计</b>	<b>4952</b>	<b>7043</b>	<b>8804</b>	<b>10934</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>8.95</b>	<b>11.92</b>	<b>14.16</b>	<b>17.36</b>	归属于母公司所有者权益	3063	5133	7594	10611
					少数股东权益	934	1217	1686	2440
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>3997</b>	<b>6350</b>	<b>9280</b>	<b>13051</b>
	2021A	2022E	2023E	2024E	<b>负债及股东权益</b>	<b>8949</b>	<b>13393</b>	<b>18084</b>	<b>23985</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-644</b>	<b>3180</b>	<b>3858</b>	<b>4983</b>					
取得投资收益收回现金	4	-4	-6	-9	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	-2	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-786	-2304	-2902	-3499	每股收益	8.95	11.92	14.16	17.36
其他	-106	0	0	0	每股经营现金流	(7.22)	18.30	22.21	28.68
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-891</b>	<b>-2308</b>	<b>-2908</b>	<b>-3508</b>	市盈率	—	30.30	25.49	20.80
债券融资	0	0	0	0	市净率	—	12.22	8.26	5.91
股权融资	844	0	0	0	EV/EBITDA	—	19.25	14.86	11.12
银行贷款增加(减少)	1196	-496	0	0	总资产收益率	8.9%	15.5%	13.6%	12.6%
筹资成本	-36	-61	-46	-46	净资产收益率	26.1%	40.3%	32.4%	28.4%
其他	-256	0	0	0	净利率	16.5%	9.2%	7.9%	7.0%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>1747</b>	<b>-557</b>	<b>-46</b>	<b>-46</b>	资产负债率	55.3%	52.6%	48.7%	45.6%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>213</b>	<b>315</b>	<b>904</b>			0.54	1.67	1.71	1.81

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层  
P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。