

公司研究 | 点评报告 | 壹石通 (688733.SH)

壹石通：三大业务延续增长，股份支付影响盈利能力

报告要点

公司发布三季报，前三季度实现收入 4.5 亿元，同比增长 65%；归属母公司股东净利润 1.2 亿元，同比增长 80%。三大业务板块的全面增长：公司电池材料产品实现收入 3.6 亿元，占比 80.08%，同比增长 68.94%；电子材料产品实现收入 0.7 亿元，占比 15.16%，同比增长 60.44%；阻燃材料产品实现收入 0.2 亿元，占比 4.76%，同比增长 21.25%。

分析师及联系人



马军

SAC: S0490515070001



邬博华

SAC: S0490514040001



司鸿历

SAC: S0490520080002

壹石通 (688733.SH)

2022-10-31

壹石通：三大业务延续增长，股份支付影响盈利能力

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布三季报，前三季度实现收入 4.5 亿元，同比增长 65%；归属母公司股东净利润 1.2 亿元，同比增长 80%。

事件评论

- 收入端，公司前三季度收入高增长源于三大业务板块的全面增长：公司电池材料产品实现收入 3.6 亿元，占比 80.08%，同比增长 68.94%；电子材料产品实现收入 0.7 亿元，占比 15.16%，同比增长 60.44%；阻燃材料产品实现收入 0.2 亿元，占比 4.76%，同比增长 21.25%。
- 单季度来看，公司 Q3 收入 1.6 亿元，同比增长 43%，环比增长 14%，具体来看：1) 勃姆石，Q3 收入 1.1 亿元，环比增长 19%，我们预计 Q3 出货量环比增速高于收入增速，预计平均价格环比有所下降；2) 电子材料 Q3 收入 0.2 亿元，环比下降 13%；3) 阻燃材料 Q3 收入 0.07 亿元，环比增长 20%。
- 盈利端，公司 Q3 实现毛利率 40%，同比下降 3pct，环比下降 1.5pct，预计因单价变动和能源成本上升影响。公司 Q3 期间费用率 17.7%，环比提升 3.6pct，其中销售费用率、管理费用率、研发费用率均有所环比增加，预计主要因股份支付费用的影响，公司 Q3 新增确认股份支付 757.64 万元，同比增加 303.54%，对费用率和盈利能力形成较大影响。最终，公司 Q3 归属母公司股东净利润 0.33 亿元，同比增长 48%。
- 其他财务指标方面，公司 2022Q3 实现经营性现金流净流入 0.2 亿元，2022Q3 末应收款项达 2.8 亿元，环比 Q2 末增加 0.2 亿元；2022Q3 末存货达 1.05 亿元，环比 Q2 末减少 0.1 亿元；2022Q3 末应付款项达 2.45 亿元，环比 Q2 末增加 0.2 亿元。2022Q3 公司实现资本开支 0.5 亿元，积极推进产能建设，未来随产能持续落地将支撑公司各类产品出货量的持续快速增长。
- 展望后续，跟随行业景气预计公司 Q4 勃姆石出货有望环比继续快速增长，后续能耗直供等有望贡献成本下降。预计 2022、2023 年归属母公司股东净利润 1.7、4.0 亿元，对应 2022、2023 年估值分别为 53、22 倍。维持“买入”评级。

风险提示

- 1、电动车行业风险；
- 2、竞争加剧导致盈利能力不及预期。

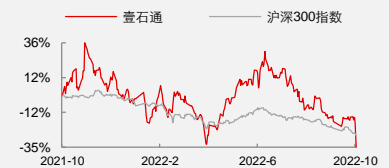
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	44.15
总股本(万股)	19,978
流通A股/B股(万股)	12,180/0
资产负债率	25.68%
每股净资产(元)	12.33
市盈率(当前)	55.08
市净率(当前)	3.93
近12月最高/最低价(元)	96.36/43.75

注：股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《壹石通：三大业务线保持高增长，下半年环比增长有望提速》2022-08-30
- 《壹石通一季报点评：三大业务线共同助力，高景气依旧》2022-05-01
- 《壹石通年报点评：三大业务线全面突破，材料平台成长力初现》2022-03-27


 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
营业总收入	423	702	1335	2002	货币资金	530	1135	1095	1317
营业成本	242	396	674	1011	交易性金融资产	27	27	27	27
毛利	180	306	661	991	应收账款	149	251	479	662
%营业收入	43%	44%	49%	49%	存货	86	141	239	359
营业税金及附加	4	7	13	20	预付账款	16	27	45	68
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	95	154	289	432
销售费用	9	39	51	50	流动资产合计	903	1734	2175	2866
%营业收入	2%	6%	4%	3%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	28	46	84	124	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	7%	7%	6%	6%	固定资产合计	298	364	422	470
研发费用	24	42	80	120	无形资产	25	43	61	79
%营业收入	6%	6%	6%	6%	商誉	0	0	0	0
财务费用	2	-4	-5	-3	递延所得税资产	6	6	6	6
%营业收入	0%	-1%	0%	0%	其他非流动资产	195	229	259	286
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	1426	2376	2923	3708
信用减值损失	-4	3	3	4	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	19	32	54	81
投资收益	5	6	7	6	预收账款	0	0	0	0
营业利润	123	191	460	704	应付职工薪酬	7	12	20	30
%营业收入	29%	27%	34%	35%	应交税费	21	34	65	97
营业外收支	1	0	0	0	其他流动负债	107	154	240	344
利润总额	124	191	460	704	流动负债合计	154	232	379	553
%营业收入	29%	27%	34%	35%	长期借款	18	18	18	18
所得税费用	16	25	60	91	应付债券	0	0	0	0
净利润	108	166	400	612	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	108	166	400	612	其他非流动负债	27	27	27	27
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	201	279	426	599
EPS (元)	0.71	0.83	2.00	3.06	归属于母公司所有者权益	1225	2097	2497	3109
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	1225	2097	2497	3109
	2021A	2022E	2023E	2024E	负债及股东权益	1426	2376	2923	3708
经营活动现金流净额	-34	66	126	390					
取得投资收益收回现金	5	6	7	6	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-159	-171	-171	-172	每股收益	0.71	0.83	2.00	3.06
其他	56	0	0	0	每股经营现金流	(0.17)	0.33	0.63	1.95
投资活动现金流净额	-98	-165	-165	-166	市盈率	62.18	53.07	22.05	14.41
债券融资	0	0	0	0	市净率	7.20	4.21	3.53	2.84
股权融资	649	705	0	0	EV/EBITDA	54.98	34.38	15.63	10.01
银行贷款增加(减少)	20	0	0	0	总资产收益率	7.6%	7.0%	13.7%	16.5%
筹资成本	-1	-1	-1	-1	净资产收益率	8.8%	7.9%	16.0%	19.7%
其他	-33	0	0	0	净利率	25.6%	23.7%	30.0%	30.6%
筹资活动现金流净额	635	704	-1	-1	资产负债率	14.1%	11.7%	14.6%	16.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	502	605	-40	223	总资产周转率	0.30	0.30	0.46	0.54

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范围内，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。