

容百科技 (688005)

2022 年业绩预告点评: Q4 盈利水平恢复, 业绩符合市场预期

买入 (维持)

2022 年 12 月 28 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

证券分析师 岳斯瑶

执业证书: S0600522090009
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	10,259	29,093	40,202	46,260
同比	170%	184%	38%	15%
归属母公司净利润 (百万元)	911	1,369	2,007	2,716
同比	328%	50%	47%	35%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.02	3.04	4.45	6.02
P/E (现价&最新股本摊薄)	34.69	23.09	15.74	11.64

关键词: #业绩符合预期

投资要点

■ 公司预告 2022 年归母净利润 13.2-14 亿元, 同比增长 45-54%, 符合市场预期。公司预计 2022 年归母净利润 13.2-14 亿元, 同比增长 45-54%; 扣非归母净利润 12.8-13.6 亿元, 同比增长 58-68%, 其中 Q4 归母净利润 4-4.8 亿元, 同比增长 76-111%, 环比增长 121-165%; 扣非归母净利润 3.7-4.5 亿元, 同比增长 80-119%, 环比增长 96-139%, 符合市场预期。

■ 2022 年 Q4 出货 3 万吨以上, 环比增长 30%, 2023 年预期 50%+ 增长。出货端来看, 公司三元正极 Q4 单月出货破万吨, 我们预计总出货 3 万吨以上, 环比增长 30%, 2022 年全年总出货 9 万吨, 同比增长 70% 以上; 公司现有产能 25 万吨, 随着 2023 年欧洲销量恢复, 我们预计出货有望达 13-15 万吨, 维持 50%+ 增长。此外, 基于高镍先发优势, 公司高镍低钴、超高镍 9 系等前沿材料已实现千吨级出货; 公司加快布局发展磷酸锰铁锂 (LMFP) 和钠电正极材料业务, 目前 LMFP 累计出货千吨级, 钠电正极累计出货几十吨级, 向平台化布局转型。

■ Q4 盈利水平恢复, 2023 年预计维持 1.3 万/吨左右。盈利端来看, 公司 Q4 单吨利润 1.4 万元左右, 扣非单吨利润 1.35 万元左右, 环比增长 80% 以上, 恢复至正常水平。2023 年我们预计三元正极加工费稳定年降, 公司可通过工艺进步、供应链优化等方式部分消化, 2023 年单吨利润我们预计达 1.3 万元左右。

■ 盈利预测与投资评级: 我们下修公司 22-24 年归母净利润至 13.69/20.07/27.16 亿元 (原预期为 15.01/23.08/31.07 亿元), 同增 50%/47%/35%, 对应 PE 为 23x/16x/12x, 考虑公司作为三元正极龙头, 销量持续提升、盈利恢复, 海外布局优势明显, 我们给予 2023 年 25xPE, 目标价 111.3 元, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 电动车销量不及预期, 上游原材料价格大幅波动。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	70.09
一年最低/最高价	66.01/168.00
市净率(倍)	4.92
流通 A 股市值(百万元)	19,654.57
总市值(百万元)	31,602.41

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.24
资产负债率(% ,LF)	67.45
总股本(百万股)	450.88
流通 A 股(百万股)	280.42

相关研究

《容百科技(688005): 2022 年三季报点评: 业绩符合市场预期, Q4 需求有望环比高增长》

2022-10-21

容百科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9,252	30,245	41,442	48,419	营业总收入	10,259	29,093	40,202	46,260
货币资金及交易性金融资产	2,828	10,328	13,943	16,849	营业成本(含金融类)	8,685	26,195	36,263	41,478
经营性应收款项	4,663	15,326	21,161	24,325	税金及附加	20	44	60	69
存货	1,668	4,306	5,961	6,818	销售费用	32	58	80	93
合同资产	0	0	0	0	管理费用	278	465	603	601
其他流动资产	93	286	377	427	研发费用	360	582	804	925
非流动资产	5,449	7,971	10,291	11,845	财务费用	-24	47	27	23
长期股权投资	32	42	52	62	加:其他收益	31	87	113	120
固定资产及使用权资产	2,836	4,565	6,392	8,255	投资净收益	-14	-102	-80	-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	-70	-78
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-2	0	0	0
长期待摊费用	45	45	44	43	营业利润	1,016	1,622	2,337	3,120
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	38,216	51,733	60,264	利润总额	1,013	1,612	2,337	3,125
流动负债	8,398	30,509	42,192	48,244	减:所得税	104	242	327	406
短期借款及一年内到期的非流动负债	597	100	100	100	净利润	908	1,370	2,009	2,718
经营性应付款项	6,877	20,741	28,714	32,842	减:少数股东损益	-3	1	2	3
合同负债	15	5,239	7,253	8,296	归属母公司净利润	911	1,369	2,007	2,716
其他流动负债	909	4,428	6,126	7,006	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.02	3.04	4.45	6.02
非流动负债	870	870	870	870	EBIT	885	1,748	2,391	3,094
长期借款	643	643	643	643	EBITDA	1,073	1,839	2,781	3,750
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.34	9.96	9.80	10.34
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	8.88	4.70	4.99	5.87
其他非流动负债	217	217	217	217	收入增长率(%)	170.36	183.58	38.19	15.07
负债合计	9,268	31,379	43,062	49,114	归母净利润增长率(%)	327.59	50.24	46.67	35.28
归属母公司股东权益	5,429	6,832	8,664	11,140					
少数股东权益	4	5	7	10					
所有者权益合计	5,433	6,838	8,671	11,150					
负债和股东权益	14,701	38,216	51,733	60,264					

现金流量表 (百万元)				重要财务与估值指标					
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-192	10,745	6,614	5,388	每股净资产(元)	12.12	15.25	19.34	24.86
投资活动现金流	-1,755	-2,724	-2,790	-2,209	最新发行在外股份(百万股)	451	451	451	451
筹资活动现金流	1,897	-521	-219	-283	ROIC(%)	14.18	20.82	24.17	25.24
现金净增加额	-62	7,500	3,605	2,896	ROE-摊薄(%)	16.78	20.03	23.17	24.38
折旧和摊销	188	90	390	656	资产负债率(%)	63.04	82.11	83.24	81.50
资本开支	-1,903	-2,610	-2,700	-2,195	P/E (现价&最新股本摊薄)	34.69	23.09	15.74	11.64
营运资本变动	-1,291	5,728	2,430	1,078	P/B (现价)	5.78	4.60	3.62	2.82

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

