

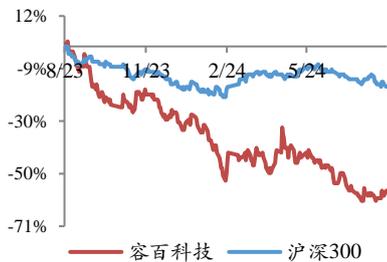
Q2 扭亏为盈，出货稳定加快海外产能建设

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-06

收盘价(元) 22.90
近12个月最高/最低(元) 57.53/20.57
总股本(百万股) 483
流通股本(百万股) 315
流通股比例(%) 65.22
总市值(亿元) 111
流通市值(亿元) 72

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004
邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：牛义杰

执业证书号：S0010524050005
邮箱：niuyj@hazq.com

相关报告

1、《容百科技23年及24年Q1点评：业绩短期承压，出货稳定加快创新产品研发》2024-5-28

主要观点：

● 业绩

公司发布2024年半年报，2024H1实现营业收入68.88亿元，同比-46.58%，实现归属净利润0.10亿元，同比-97.29%，实现扣非净利润-0.04亿元；拆分至二季度，公司实现营业收入31.96亿元，同比-29.39%，实现归属净利润0.48亿元，环比扭亏为盈，实现扣非净利润0.35亿元。

● 市占率稳居第一，9系超高镍规模出货，加快海外产能建设

公司上半年三元正极材料销量5.3万吨，同比增长近17%，在全球三元正极领域市占率达11%，稳居第一。其中24年Q2公司三元正极材料销量2.65万吨，同比增长37.4%，远超行业增速。报告期内，公司高镍三元正极材料国内市场份额近40%，同比提升5个百分点，龙头地位进一步巩固。2024年上半年，随着麒麟电池、大圆柱电池、固态电池等高能量密度电池的大规模应用，公司在高镍和超高镍领域的技术优势进一步巩固。报告期内，公司的9系超高镍产品已经实现规模化量产并稳定供货，累计销量1.2万吨，占比近25%。产能方面，韩国工厂整体规划10万吨/年三元材料产能和2万吨/年磷酸盐产能，并配套8万吨/年前驱体产能。其中，一期2万吨/年三元材料产能已经完成建设，产量持续稳步提升；二期4万吨/年三元材料产能的建设进程已过半，该产线建成后有望成为韩国最大产线，预计2024年底完成建设。

● 投资建议

考虑到行业竞争加剧，我们下调2024-2026年盈利预测，我们预计2024-2026年公司归母净利润1.94/5.08/6.99亿元（原预期为5.14/8.80/12.51亿元），对应PE 57、22、16倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

新能源车需求不及预期；下游市场增速不及预期；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧；客户拓展不及预期等。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	22657	21100	28940	39452
收入同比(%)	-24.8%	-6.9%	37.2%	36.3%
归属母公司净利润	581	194	508	699
净利润同比(%)	-57.1%	-66.6%	161.7%	37.4%
毛利率(%)	8.6%	6.7%	7.3%	7.2%
ROE(%)	6.7%	2.2%	5.4%	6.9%
每股收益(元)	1.27	0.40	1.05	1.44
P/E	31.34	57.08	21.81	15.87
P/B	2.22	1.25	1.18	1.10
EV/EBITDA	13.25	11.44	7.69	6.02

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	15037	16006	20529	25796	营业收入	22657	21100	28940	39452
现金	5674	7874	9486	10867	营业成本	20713	19683	26841	36617
应收账款	3741	2890	3964	5404	营业税金及附加	64	63	81	118
其他应收款	85	58	79	108	销售费用	41	211	232	316
预付账款	334	394	537	732	管理费用	421	401	492	671
存货	1533	1618	2206	3010	财务费用	71	128	163	190
其他流动资产	3671	3172	4256	5675	资产减值损失	-267	0	0	0
非流动资产	9602	10713	11391	12094	公允价值变动收益	-8	0	0	0
长期投资	79	79	79	79	投资净收益	-137	-106	-145	-197
固定资产	6201	7287	7844	8525	营业利润	744	235	611	830
无形资产	656	656	656	656	营业外收入	34	10	12	15
其他非流动资产	2666	2691	2812	2834	营业外支出	5	8	10	13
资产总计	24639	26719	31920	37890	利润总额	773	237	613	832
流动负债	9269	9150	12337	16604	所得税	146	43	104	133
短期借款	200	300	450	570	净利润	628	194	508	699
应付账款	3124	2696	3677	5016	少数股东损益	47	0	0	0
其他流动负债	5945	6154	8210	11018	归属母公司净利润	581	194	508	699
非流动负债	5100	7105	8610	9615	EBITDA	1445	949	1417	1770
长期借款	4819	6819	8319	9319	EPS (元)	1.27	0.40	1.05	1.44
其他非流动负债	281	286	291	296					
负债合计	14369	16255	20947	26219					
少数股东权益	1572	1572	1572	1572					
股本	484	484	484	484					
资本公积	5225	5225	5225	5225					
留存收益	2989	3183	3692	4391					
归属母公司股东权益	8698	8892	9401	10100					
负债和股东权益	24639	26719	31920	37890					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	1795	2069	1627	2122	成长能力				
净利润	581	194	508	699	营业收入	-24.8%	-6.9%	37.2%	36.3%
折旧摊销	470	524	557	632	营业利润	-54.0%	-68.4%	159.9%	35.9%
财务费用	159	185	243	286	归属于母公司净利	-57.1%	-66.6%	161.7%	37.4%
投资损失	44	106	145	197	获利能力				
营运资金变动	279	1062	176	310	毛利率 (%)	8.6%	6.7%	7.3%	7.2%
其他经营现金流	563	-870	330	387	净利率 (%)	2.6%	0.9%	1.8%	1.8%
投资活动现金流	-1692	-1789	-1428	-1580	ROE (%)	6.7%	2.2%	5.4%	6.9%
资本支出	-1637	-1598	-1198	-1298	ROIC (%)	5.0%	1.9%	3.5%	4.3%
长期投资	0	-50	-50	-50	偿债能力				
其他投资现金流	-55	-141	-180	-232	资产负债率 (%)	58.3%	60.8%	65.6%	69.2%
筹资活动现金流	1389	1920	1412	839	净负债比率 (%)	139.9%	155.3%	190.9%	224.6%
短期借款	-1763	100	150	120	流动比率	1.62	1.75	1.66	1.55
长期借款	2140	2000	1500	1000	速动比率	1.42	1.53	1.44	1.33
普通股增加	33	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	1307	0	0	0	总资产周转率	0.92	0.79	0.91	1.04
其他筹资现金流	-328	-180	-238	-281	应收账款周转率	6.06	7.30	7.30	7.30
现金净增加额	1487	2200	1612	1381	应付账款周转率	6.63	7.30	7.30	7.30

每股指标 (元)				
每股收益	1.27	0.40	1.05	1.44
每股经营现金流薄)	3.71	4.27	3.36	4.38
每股净资产	17.96	18.36	19.41	20.86

估值比率				
P/E	31.34	57.08	21.81	15.87
P/B	2.22	1.25	1.18	1.10
EV/EBITDA	13.25	11.44	7.69	6.02

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

华安证券电力设备与新能源研究组:

张志邦: 华安证券电新行业首席分析师, 香港中文大学金融学硕士, 5 年卖方行业研究经验, 专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

牛义杰: 研究助理, 新南威尔士大学经济与金融硕士, 曾任职于银行总行授信审批部, 2 年行业研究经验, 覆盖锂电产业链。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、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, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因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, 致使无法给出明确的投资评级。