

容百科技 (688005.SH)

公司快报

二季度业绩扭亏，全球化布局稳步推进

投资要点

◆ **事件：**公司8月3日发布中报，2024年中期实现营收68.88亿元、同比-46.58%，归母净利润0.10亿元、同比-97.29%，扣非归母净利润-0.04亿元、同比-101.17%。2024Q2实现营收31.96亿元、同比-23.39%、环比-13.43%，归母净利润0.48亿元、同比-30.49%、环比-227.60%，扣非归母净利润0.35亿元、同比+25.57%、环比-190.06%。

◆ **二季度业绩扭亏。**2024年中期实现营收68.88亿元、同比-46.58%，主要系原材料价格在2023年处于下降通道，公司产品售价随原材料价格下降而调整，导致营业收入同比下降。报告期内，公司实现归属于上市公司股东的净利润0.10亿元，同比下降97.29%，每股收益及净资产收益率等主要财务指标较上年同期均有所下降。主要系市场竞争加剧、原料价格波动等多重因素影响，公司盈利承压。其中，一季度受春节假期影响，产能利用率较低，一季度归母净利润为-0.37亿元；二季度经营情况好转，扭亏为盈，二季度归母净利润0.48亿元。公司上半年对前驱体、锰铁锂、钠电等战略性业务投入超9,000万元，剔除战略性业务投入后，三元正极业务2024年上半年盈利1.2亿元，下半年随着韩国产线逐步放量，三元正极业务盈利有望得到进一步提升。

◆ **高镍三元市占率持续领先。**2024H1公司主营产品销量5.49万吨，较上年同期增长18.17%。三元正极材料方面，根据鑫椏数据显示，2024H1全球三元正极材料产量为47.9万吨，同比增长1.9%。2024H1公司三元正极材料销量5.3万吨，同比增长近17%，在全球三元正极领域市占率达11%，继续蝉联榜首地位；单二季度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占率39%、同比提升5个百分点，全球市占率20%，均居行业首位。超高镍方面，公司的9系超高镍产品报告期内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%。前驱体业务方面，2024H1三元前驱体材料销量同比增长11%，单月出货量创历史新高。磷酸锰铁锂业务，2024H1需求逐步扩大，公司上半年出货达到2023全年出货总量，同比增长166%，市场占有率继续保持第一。

◆ **研发投入增长，产品获客户认可。**2024H1研发费用1.79亿元，较上年同期增长49.07%，主要系公司为保持技术领先优势，扩张研发团队规模，加强研发活动投入，积极开展新产品开发和工艺升级研究。报告期内，公司完成96项专利申请，获得83项专利授权。公司现有专利累计申请总量达1057项，国内外专利累计授权数量达531项。近年来，随着麒麟电池、大圆柱电池等高能量密度电池的量产上车，公司的超高镍9系产品出货持续提升；固态电池领域与宁德时代、卫蓝新能源等国内外40余家电池及整车企业建立了合作关系，其中半固态电池正极材料配套的电池产品已应用于终端客户1000公里超长续航车型，全固态电池的三元正极材料具备容量高、界面稳定、循环寿命长等特点，获得行业头部客户充分认可，报告期内出货量稳定增长。

电力设备及新能源 | 锂电池III

 投资评级 **买入-B(维持)**

 股价(2024-08-09) **22.20元**

交易数据

| | |
|-----------|-------------|
| 总市值(百万元) | 10,723.26 |
| 流通市值(百万元) | 7,003.05 |
| 总股本(百万股) | 483.03 |
| 流通股本(百万股) | 315.45 |
| 12个月价格区间 | 54.51/21.42 |

一年股价表现



资料来源：聚源

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|------|--------|--------|
| 相对收益 | 6.98 | -17.49 | -42.84 |
| 绝对收益 | 4.92 | -25.72 | -59.13 |

 分析师 **张文臣**

 SAC执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsc.cn

 分析师 **申文雯**

 SAC执业证书编号：S0910523110001
 shenwenwen@huajinsc.cn

 分析师 **周涛**

 SAC执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsc.cn

相关报告

容百科技：高镍正极龙头出货量稳步增长-华金证券-电力设备与新能源-公司快报：容百科技2023年业绩点评 2024.4.12

容百科技：产品结构优化，全球化战略发布-容百科技三季报点评 2023.10.30



- ◆ **全球化布局稳步推进。**2024H1，海外客户销量占比 17%，较去年同期大幅上升 16 个百分点。韩国区域，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。欧洲区域，公司通过投资并购手段开展欧洲工厂选址布局，目前已完成英国 JOHNSON MATTHEY BATTERY MATERIALS POLAND 公司波兰工厂的收购，并开始进行首期 2 万吨项目建设。北美区域，公司已完成北美子公司注册工作，北美区域工厂选址稳步推进，目前已经完成多轮选址筛选并与重点区域政府接洽推动。
- ◆ **投资建议：**公司高镍及超高镍系列产品技术与生产规模均处于全球领先地位，公司持续扩大高镍材料竞争优势的同时，围绕主业开拓创新，在锰铁锂、钠电和固态电池正极材料等新产品研发和市场拓展取得积极进展。考虑新业务仍在持续投入，暂时未能实现盈利，叠加原材料价格下行，我们下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.15 亿元、4.81 亿元和 7.30 亿元（上次预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 6.83 亿元、10.13 亿元和 12.82 亿元），对应的 PE 分别是 49.9、22.3、14.7 倍，维持“买入-B”评级。
- ◆ **风险提示：**新能源汽车销量不及预期；国际贸易摩擦影响；公司新建产线投产不及预期等。

财务数据与估值

| 会计年度 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 30,123 | 22,657 | 16,413 | 19,659 | 24,216 |
| YoY(%) | 193.6 | -24.8 | -27.6 | 19.8 | 23.2 |
| 归母净利润(百万元) | 1,353 | 581 | 215 | 481 | 730 |
| YoY(%) | 48.5 | -57.1 | -63.0 | 123.9 | 51.6 |
| 毛利率(%) | 9.3 | 8.6 | 9.1 | 9.6 | 9.7 |
| EPS(摊薄/元) | 2.80 | 1.20 | 0.44 | 1.00 | 1.51 |
| ROE(%) | 16.1 | 6.1 | 2.2 | 4.6 | 6.6 |
| P/E(倍) | 7.9 | 18.5 | 49.9 | 22.3 | 14.7 |
| P/B(倍) | 1.5 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 |
| 净利率(%) | 4.5 | 2.6 | 1.3 | 2.4 | 3.0 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

| 资产负债表(百万元) | | | | | | 利润表(百万元) | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 会计年度 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 会计年度 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 流动资产 | 17117 | 15037 | 15615 | 19963 | 17409 | 营业收入 | 30123 | 22657 | 16413 | 19659 | 24216 |
| 现金 | 5001 | 5674 | 7514 | 8617 | 6511 | 营业成本 | 27332 | 20713 | 14913 | 17778 | 21863 |
| 应收票据及应收账款 | 4184 | 3741 | 2000 | 4876 | 3594 | 营业税金及附加 | 58 | 64 | 66 | 63 | 68 |
| 预付账款 | 772 | 334 | 467 | 492 | 690 | 营业费用 | 42 | 41 | 49 | 51 | 56 |
| 存货 | 3297 | 1533 | 1945 | 2201 | 2897 | 管理费用 | 442 | 421 | 460 | 521 | 615 |
| 其他流动资产 | 3862 | 3756 | 3689 | 3776 | 3718 | 研发费用 | 487 | 354 | 332 | 364 | 412 |
| 非流动资产 | 8544 | 9602 | 8735 | 9326 | 10479 | 财务费用 | 17 | 71 | 89 | 94 | 118 |
| 长期投资 | 139 | 79 | 79 | 79 | 77 | 资产减值损失 | -97 | -255 | -161 | -102 | -61 |
| 固定资产 | 4579 | 6201 | 5914 | 6487 | 7626 | 公允价值变动收益 | -18 | -8 | -0 | -0 | -7 |
| 无形资产 | 573 | 656 | 710 | 778 | 849 | 投资净收益 | -98 | -137 | -61 | -78 | -93 |
| 其他非流动资产 | 3253 | 2666 | 2033 | 1983 | 1927 | 营业利润 | 1618 | 744 | 283 | 609 | 925 |
| 资产总计 | 25660 | 24639 | 24351 | 29290 | 27889 | 营业外收入 | 7 | 34 | 11 | 13 | 16 |
| 流动负债 | 14176 | 9269 | 7444 | 12630 | 11222 | 营业外支出 | 43 | 5 | 18 | 18 | 21 |
| 短期借款 | 1963 | 200 | 582 | 612 | 415 | 利润总额 | 1583 | 773 | 275 | 605 | 920 |
| 应付票据及应付账款 | 11430 | 8341 | 5893 | 11076 | 9792 | 所得税 | 208 | 146 | 49 | 98 | 152 |
| 其他流动负债 | 783 | 728 | 968 | 943 | 1016 | 税后利润 | 1374 | 628 | 226 | 506 | 768 |
| 非流动负债 | 2932 | 5100 | 6411 | 5729 | 5047 | 少数股东损益 | 21 | 47 | 11 | 25 | 38 |
| 长期借款 | 2678 | 4819 | 6137 | 5455 | 4773 | 归属母公司净利润 | 1353 | 581 | 215 | 481 | 730 |
| 其他非流动负债 | 254 | 281 | 274 | 274 | 274 | EBITDA | 2059 | 1396 | 679 | 1023 | 1405 |
| 负债合计 | 17108 | 14369 | 13855 | 18359 | 16270 | 主要财务比率 | | | | | |
| 少数股东权益 | 1588 | 1572 | 1583 | 1608 | 1647 | 会计年度 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 股本 | 451 | 484 | 484 | 484 | 484 | 成长能力 | | | | | |
| 资本公积 | 3917 | 5225 | 5225 | 5225 | 5225 | 营业收入(%) | 193.6 | -24.8 | -27.6 | 19.8 | 23.2 |
| 留存收益 | 2638 | 3083 | 3287 | 3756 | 4472 | 营业利润(%) | 59.3 | -54.0 | -62.0 | 115.3 | 51.8 |
| 归属母公司股东权益 | 6965 | 8698 | 8913 | 9322 | 9972 | 归属于母公司净利润(%) | 48.5 | -57.1 | -63.0 | 123.9 | 51.6 |
| 负债和股东权益 | 25660 | 24639 | 24351 | 29290 | 27889 | 获利能力 | | | | | |
| | | | | | | 毛利率(%) | 9.3 | 8.6 | 9.1 | 9.6 | 9.7 |
| | | | | | | 净利率(%) | 4.5 | 2.6 | 1.3 | 2.4 | 3.0 |
| | | | | | | ROE(%) | 16.1 | 6.1 | 2.2 | 4.6 | 6.6 |
| | | | | | | ROIC(%) | 12.3 | 5.3 | 1.4 | 3.0 | 4.6 |
| | | | | | | 偿债能力 | | | | | |
| | | | | | | 资产负债率(%) | 66.7 | 58.3 | 56.9 | 62.7 | 58.3 |
| | | | | | | 流动比率 | 1.2 | 1.6 | 2.1 | 1.6 | 1.6 |
| | | | | | | 速动比率 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 1.1 | 0.9 |
| | | | | | | 营运能力 | | | | | |
| | | | | | | 总资产周转率 | 1.5 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.8 |
| | | | | | | 应收账款周转率 | 10.0 | 5.7 | 5.7 | 5.7 | 5.7 |
| | | | | | | 应付账款周转率 | 3.0 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 |
| | | | | | | 估值比率 | | | | | |
| | | | | | | P/E | 7.9 | 18.5 | 49.9 | 22.3 | 14.7 |
| | | | | | | P/B | 1.5 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 |
| | | | | | | EV/EBITDA | 6.1 | 8.8 | 18.1 | 10.3 | 8.4 |

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、申文雯、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn