

公司研究 | 点评报告 | 容百科技 (688005.SH)

容百科技 2024 年三季度报点评：海外需求拉动出货环比高增，重视海外供应链弹性标的

报告要点

容百科技发布 2024 年三季度报，前三季度公司实现营收 113.23 亿元，同比下降 39.04%；实现归母净利润 1.16 亿元，同比下降 81.1%；实现扣非净利润 0.89 亿元，同比下降 84.14%。2024Q3 公司实现营收 44.36 亿元，同比下降 21.91%，环比提升 38.79%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比下降 55.15%，环比提升 123.31%；实现扣非净利润 0.93 亿元，环比提升 168.02%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003



喻亨一

容百科技 (688005.SH)

2024-11-17

容百科技 2024 年三季度报点评：海外需求拉动出货环比高增，重视海外供应链弹性标的

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

容百科技发布 2024 年三季度报，前三季度公司实现营收 113.23 亿元，同比下降 39.04%；实现归母净利润 1.16 亿元，同比下降 81.1%；实现扣非净利润 0.89 亿元，同比下降 84.14%。2024Q3 公司实现营收 44.36 亿元，同比下降 21.91%，环比提升 38.79%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比下降 55.15%，环比上升 123.31%；实现扣非净利润 0.93 亿元，环比提升 168.02%。

事件评论

- 收入端，预计 2024Q3 公司三元正极、前驱体出货环比有显著增长，主要得益于海外客户扩展超预期，韩国基地进展提速。盈利方面，Q3 整体毛利率为 11.15%，环比继续提升；单正极业务来看，预计 Q3 单吨扣非利润环比 Q2 大幅提升，同时考虑加回资产减值以及前驱体、锰铁锂等业务的亏损后，推算三元正极单吨经营性净利润环比有显著提升，一方面源于稼动率提升，带动单吨折旧及费用下降，另一方面海外客户占比环比提升，海外高溢价带动盈利能力提升。
- 其他财务指标方面，2024Q3 费用率为 6.69%，其中研发费用率为 3.01%，环比提升 0.14pct，同比提升 1.23pct，主要因加大全固态电池、硫酸铁钠正极材料以及中镍高电压单晶等产品的研发投入。另外，2024Q3 计提资产减值损失 0.54 亿元，主要为存货跌价，信用减值冲回 0.05 亿元，最终净利率为 2.39%，环比继续改善。
- 展望 Q4 及明年，预计公司 Q4 继续保持强劲出货态势，海外客户继续放量，韩国基地产量不断提升，对应海外客户占比保持 20%左右。往 2025 年看，全年出货增速有望达到 20%以上，海外客户占比有望提升至 30%左右，远期海外客户占比目标提升至 50%；盈利方面，目前海外客户三元产品存在溢价，公司韩国基地一期产能有望满产，新增产能逐步释放，海外客户占比提升带动盈利稳步上行。除了三元以外，新一代钠电正极、固态电池正极公司均在积极布局，正极全品类助力公司盈利打开新增增长极。作为锂电材料环节海外供应链的盈利弹性标的，继续推荐。

风险提示

- 新能源车、储能终端需求不及预期；
- 产业链竞争加剧。

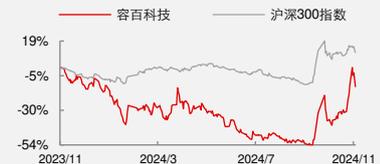
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	36.90
总股本(万股)	48,303
流通A股/B股(万股)	31,545/0
每股净资产(元)	17.51
近12月最高/最低价(元)	44.50/19.17

注：股价为 2024 年 11 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《容百科技近况更新：正极全矩阵逐渐成型，海外布局步步为赢》2024-08-25
- 《容百科技 2024 年一季报点评：出货环比稳定，看好韩国基地放量盈利提升》2024-05-28
- 《容百科技 2023 年报点评：资源价格扰动盈利，看好海外市场拓展》2024-05-05

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	22657	10738	14497	17106	货币资金	5674	4805	3762	2844
营业成本	20713	10138	13246	15537	交易性金融资产	123	123	123	123
毛利	1944	600	1251	1569	应收账款	3741	1641	2215	2518
%营业收入	9%	6%	9%	9%	存货	1533	845	1030	1208
营业税金及附加	64	32	43	51	预付账款	334	152	199	233
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	3633	1694	2037	2349
销售费用	41	21	29	34	流动资产合计	15037	9260	9366	9276
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	79	79	79	79
管理费用	421	161	217	257	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	6201	8832	10979	12826
研发费用	354	172	232	274	无形资产	656	656	656	656
%营业收入	2%	2%	2%	2%	商誉	131	131	131	131
财务费用	71	0	0	0	递延所得税资产	144	201	201	201
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	2390	1742	1370	1183
加：资产减值损失	-267	0	0	0	资产总计	24639	20901	22781	24353
信用减值损失	12	0	0	0	短期贷款	200	200	200	200
公允价值变动收益	-8	0	0	0	应付款项	3124	1408	1766	1942
投资收益	-137	-21	-29	-34	预收账款	0	0	0	0
营业利润	744	267	802	1039	应付职工薪酬	102	0	0	0
%营业收入	3%	2%	6%	6%	应交税费	54	0	0	0
营业外收支	29	0	0	0	其他流动负债	5790	3712	4433	4790
利润总额	773	267	802	1039	流动负债合计	9269	5320	6399	6932
%营业收入	3%	2%	6%	6%	长期借款	4819	4819	4819	4819
所得税费用	146	0	0	0	应付债券	0	0	0	0
净利润	628	267	802	1039	递延所得税负债	87	106	106	106
归属于母公司所有者的净利润	581	267	802	1039	其他非流动负债	194	190	190	190
少数股东损益	47	0	0	0	负债合计	14369	10435	11513	12047
EPS (元)	1.27	0.55	1.66	2.15	归属于母公司所有者权益	8698	8895	9696	10735
					少数股东权益	1572	1572	1572	1572
现金流量表 (百万元)					股东权益	10270	10466	11268	12307
	2023A	2024E	2025E	2026E	负债及股东权益	24639	20901	22781	24353
经营活动现金流净额	1795	1604	2086	2416					
取得投资收益收回现金	6	-21	-29	-34	基本指标				
长期股权投资	60	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-1637	-2900	-3100	-3300	每股收益	1.27	0.55	1.66	2.15
其他	-121	-97	0	0	每股经营现金流	3.71	3.32	4.32	5.00
投资活动现金流净额	-1692	-3018	-3129	-3334	市盈率	31.34	66.73	22.23	17.16
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.22	2.00	1.84	1.66
股权融资	1401	-27	0	0	EV/EBITDA	13.25	14.98	9.51	7.90
银行贷款增加 (减少)	377	0	0	0	总资产收益率	2.4%	1.3%	3.5%	4.3%
筹资成本	-342	0	0	0	净资产收益率	6.7%	3.0%	8.3%	9.7%
其他	-46	596	0	0	净利率	2.6%	2.5%	5.5%	6.1%
筹资活动现金流净额	1389	569	0	0	资产负债率	58.3%	49.9%	50.5%	49.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1493	-845	-1043	-918	总资产周转率	0.90	0.47	0.66	0.73

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 /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

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

本报告署名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。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。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。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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情形范围内，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，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，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。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。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。

本公司保留一切权利。