

公司研究 | 点评报告 | 容百科技 (688005.SH)

容百科技 2025 年一季报分析：稼动率影响盈利，海外持续爬坡

报告要点

容百科技发布 2025 年一季报，公司 2025Q1 营业收入 29.6 亿元，同比下降 19.7%，环比下降 21.3%；归母净利润-0.15 亿元，环比转亏；扣非净利润-0.25 亿元，环比转亏。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

容百科技 (688005.SH)

容百科技 2025 年一季报分析：稼动率影响盈利，海外持续爬坡

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 2025 年一季报，公司 2025Q1 营业收入 29.6 亿元，同比下降 19.7%，环比下降 21.3%；归母净利润-0.15 亿元，环比转亏；扣非净利润-0.25 亿元，环比转亏。

事件评论

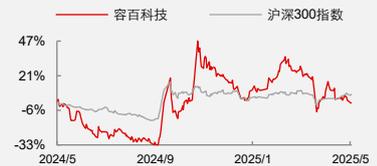
- 拆分来看，预计 2025Q1 公司三元材料出货保持稳定态势，环比有所承压预计与行业季节性波动有关，其中韩国一期出货环比增加 16%，日韩大客户已实现批量出货，二期基地建设完成，进入试产阶段。波兰项目也正式启动，并锁定头部客户订单，海外基地处于爬坡中。锰铁锂已实现满产满销，同比增长 174%，应用于两轮车等场景；钠电也在动力、储能、启停电源等领域延续放量趋势，预计二季度销量将持续保持高速增长。盈利方面，三元业务经营性的净利润约 6800 万元，估算单吨净利环比有所下降，或与稼动率波动、资源价格波动等因素有关。锰铁锂、钠电随逐步放量预计有所减亏，前驱体业务或有所承压，预计同样是稼动率较低影响。
- 其他财务数据方面，公司一季度投资收益 0.12 亿元，资产减值 0.1 亿元，信用减值冲回 0.1 亿元，其他收益 0.11 亿元。公司同时公告了拟投资 17.05 亿元建设波兰正极材料一期 2.5 万吨项目，预计 2025 年底建成，2026 年上半年陆续试生产并贡献增量。
- 往 25 年看，全年出货有望延续增长态势，海外客户占比有望进一步提升，远期海外客户占比有望持续增厚盈利；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持续贡献增量，同时新增产能逐步释放，海外客户占比提升带动盈利稳步上行。除了三元以外，固态电池正极、电解质公司均在积极布局，新产品助力公司盈利打开新增长极。作为锂电海外供应链、固态电池的盈利弹性标的，继续推荐。

公司基础数据

当前股价(元)	19.42
总股本(万股)	71,473
流通A股/B股(万股)	46,508/0
每股净资产(元)	11.79
近12月最高/最低价(元)	44.50/17.34

注：股价为 2025 年 5 月 20 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 2024 年年报点评：Q4 盈利表现亮眼，静待海外增量和新产品落地》2025-04-18
- 《容百科技 2024 年三季报点评：海外需求拉动出货环比高增，重视海外供应链弹性标的》2024-11-17
- 《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

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

请阅读最后评级说明和重要声明



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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	15088	19614	23537	27538	货币资金	2951	4580	5159	6030
营业成本	13576	17514	20666	23766	交易性金融资产	680	680	680	680
毛利	1511	2100	2871	3772	应收账款	4581	3269	3923	4590
%营业收入	10%	11%	12%	14%	存货	2222	2217	2681	3178
营业税金及附加	57	62	77	91	预付账款	70	222	222	248
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	3787	4015	4898	5725
销售费用	45	59	66	80	流动资产合计	14291	14983	17562	20451
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	80	78	68	62
管理费用	448	588	683	811	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	7294	8692	9879	10763
研发费用	424	539	635	753	无形资产	706	789	861	933
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	115	129	131	134
财务费用	118	0	0	0	递延所得税资产	210	224	224	224
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1927	1312	710	415
加：资产减值损失	-79	-8	-17	-18	资产总计	24623	26208	29434	32982
信用减值损失	-15	0	0	0	短期贷款	211	211	211	213
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	3401	3459	4286	5021
投资收益	1	-29	-34	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	430	916	1478	2019	应付职工薪酬	114	113	142	166
%营业收入	3%	5%	6%	7%	应交税费	93	86	110	133
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	7265	8060	9242	10414
利润总额	430	916	1478	2019	流动负债合计	11085	11930	13991	15948
%营业收入	3%	5%	6%	7%	长期借款	4100	4100	4100	4100
所得税费用	101	185	312	428	应付债券	0	0	0	0
净利润	329	731	1166	1591	递延所得税负债	60	73	73	73
归属于母公司所有者的净利润	296	674	1068	1456	其他非流动负债	191	190	190	190
少数股东损益	33	56	98	134	负债合计	15435	16293	18354	20311
EPS (元)	0.42	0.94	1.49	2.04	归属于母公司所有者权益	8441	9111	10179	11636
					少数股东权益	747	803	902	1036
现金流量表 (百万元)					股东权益	9188	9915	11081	12671
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	24623	26208	29434	32982
经营活动现金流净额	523	3256	2451	2897					
取得投资收益收回现金	21	-29	-34	0	基本指标				
长期股权投资	-1	2	10	6		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1776	-1906	-1848	-2034	每股收益	0.42	0.94	1.49	2.04
其他	-552	15	0	0	每股经营现金流	1.08	4.56	3.43	4.05
投资活动现金流净额	-2307	-1918	-1872	-2028	市盈率	75.12	20.59	13.00	9.53
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.81	1.52	1.36	1.19
股权融资	0	-1	0	0	EV/EBITDA	15.17	8.33	5.79	4.30
银行贷款增加(减少)	-708	0	0	2	总资产收益率	1.2%	2.6%	3.6%	4.4%
筹资成本	-326	0	0	0	净资产收益率	3.5%	7.4%	10.5%	12.5%
其他	469	297	0	0	净利率	2.0%	3.4%	4.5%	5.3%
筹资活动现金流净额	-564	297	0	2	资产负债率	62.7%	62.2%	62.4%	61.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-2348	1634	579	871	总资产周转率	0.61	0.77	0.85	0.88

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 / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。