

容百科技（688005）

2026 年半年报点评：Q2 单吨净利环比明显提升，业绩符合市场预期

买入（维持）

2026 年 07 月 24 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

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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	15,088	12,267	23,485	27,107	31,146
同比（%）	(33.41)	(18.69)	91.44	15.42	14.90
归母净利润（百万元）	295.91	(187.44)	403.18	813.95	1,044.04
同比（%）	(49.06)	(163.34)	315.09	101.89	28.27
EPS-最新摊薄（元/股）	0.41	(0.26)	0.56	1.14	1.46
P/E（现价&最新摊薄）	65.30	(103.09)	47.93	23.74	18.51

投资要点

- **业绩符合市场预期。**公司 26H1 营收 87.2 亿元，同比+39.6%，归母净利 1.1 亿元，同比+260%，扣非净利 1 亿元，同比+228.2%，毛利率 9.4%，同比+0.8pct；其中 26Q2 营收 49.4 亿元，同环比+50.4%/+30.6%，归母净利 1 亿元，环比+743%，毛利率 9.4%，同环比+0.4/-0.1pct，处于业绩预告中值，符合市场预期。
- **三元 Q2 销量与盈利同步修复、需求稳中有升。**26H1 三元销量 5.2 万吨，同比微增，其中 Q2 出货 2.9 万吨，环增 26%，26 全年出货我们预计 12 万吨左右，同增 20%；公司产品比例优化，中镍高电压于 26Q1 开始放量，6 月实现千吨出货，9 系高镍占比提升至 35%，此外我们预计韩国工厂 Q2 出货提升至近 1 万吨。盈利端，Q2 产能利用率提升+韩国工厂放量，单吨净利我们预计提升至 0.4 万元，后续随着韩国工厂产能利用率提升，且中镍和新 8 系产品放量，三元材料将逐步恢复至合理利润。
- **铁锂导入大客户中、钠电多场景放量。**我们预计铁锂 Q2 亏损 0.2 亿元左右，34 万吨产能首期产线自 4 月开工以来建设进度显著提速，计划 8 月起逐步进入规模化投产阶段，我们预计 9 月完成整体产线建设，当前在重点客户已完成现场审核并推进全面导入，26 全年出货我们预计 5-10 万吨。钠电方面，公司已建成 NFPP 钠电正极产能 1.8 万吨/年，包括贵州新仁 1.2 万吨改造线和仙桃 6000 吨中试线，26Q2 公司在储能、启停、低速动力等场景合计实现近千吨级出货，整体亏损明显缩窄。
- **费用控制良好、经营性现金流改善。**公司 26H1 期间费用 6 亿元，同比+18.8%，费用率 6.9%，同-1.2pct，其中 Q2 期间费用 3 亿元，同环比+18.3%/+1.3%，费用率 6.1%，同环比-1.7/-1.8pct；26H1 经营性净现金流-1.7 亿元，同-119.3%，其中 Q2 经营性现金流 4.5 亿元，同环比转正；26H1 资本开支 6.1 亿元，同比+21.5%，Q2 末存货 43.6 亿元，较年初+104.2%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑 26 年上半年公司产能利用率较低，因此我们下调预期，预计 26-27 年公司归母净利润 4/8 亿元（原预测 4.6/8.5 亿元），新增 28 年归母净利润预测 10 亿元，同增 315%/102%/28%，对应 PE 为 48x/24x/19x，由于公司铁锂导入大客户，三元销量与盈利修复，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期风险，行业竞争加剧风险，资产减值风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.04
一年最低/最高价	20.24/40.80
市净率(倍)	2.49
流通 A 股市值(百万元)	19,323.29
总市值(百万元)	19,323.29

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.88
资产负债率(% ,LF)	69.33
总股本(百万股)	714.62
流通 A 股(百万股)	714.62

相关研究

《容百科技(688005): 2025 年业绩预告点评: Q4 单季扭亏, 钠电正极放量在即》

2026-01-14

《容百科技(688005): 2025 年三季度报点评: 三元新产品即将放量, 新业务加速突破》

2025-10-20

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12,125	22,495	25,796	29,546	营业总收入	12,267	23,485	27,107	31,146
货币资金及交易性金融资产	3,058	4,867	5,601	6,419	营业成本(含金融类)	11,359	21,714	24,646	28,215
经营性应收款项	6,463	14,178	16,323	18,745	税金及附加	55	70	81	93
存货	2,137	2,975	3,376	3,865	销售费用	37	47	54	62
合同资产	0	0	0	0	管理费用	467	540	542	623
其他流动资产	468	475	495	517	研发费用	422	470	542	623
非流动资产	10,843	11,774	12,079	12,173	财务费用	130	218	353	383
长期股权投资	101	111	121	131	加:其他收益	99	117	136	156
固定资产及使用权资产	7,588	7,726	8,039	8,440	投资净收益	67	47	54	62
在建工程	1,425	1,925	1,725	1,225	公允价值变动	(5)	0	10	10
无形资产	692	975	1,158	1,341	减值损失	(76)	(85)	(70)	(70)
商誉	209	209	209	209	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	90	90	90	90	营业利润	(117)	504	1,017	1,305
其他非流动资产	737	737	737	737	营业外净收支	(5)	0	0	0
资产总计	22,968	34,269	37,875	41,720	利润总额	(122)	504	1,017	1,305
流动负债	10,225	20,667	23,527	26,417	减:所得税	40	101	203	261
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,496	6,444	7,383	7,936	净利润	(162)	403	814	1,044
经营性应付款项	7,194	13,752	15,609	17,869	减:少数股东损益	26	0	0	0
合同负债	111	13	15	17	归属母公司净利润	(187)	403	814	1,044
其他流动负债	424	458	521	595	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.26)	0.56	1.14	1.46
非流动负债	4,579	4,579	4,579	4,579	EBIT	(25)	643	1,241	1,529
长期借款	4,299	4,299	4,299	4,299	EBITDA	765	1,822	2,646	3,145
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	7.41	7.54	9.08	9.41
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	(1.53)	1.72	3.00	3.35
其他非流动负债	275	275	275	275	收入增长率(%)	(18.69)	91.44	15.42	14.90
负债合计	14,804	25,245	28,106	30,995	归母净利润增长率(%)	(163.34)	315.09	101.89	28.27
归属母公司股东权益	7,995	8,854	9,600	10,555					
少数股东权益	169	169	169	169					
所有者权益合计	8,164	9,024	9,769	10,724					
负债和股东权益	22,968	34,269	37,875	41,720					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,135	(304)	1,873	2,384	每股净资产(元)	11.19	9.36	10.14	11.15
投资活动现金流	(278)	(2,063)	(1,656)	(1,647)	最新发行在外股份(百万股)	715	715	715	715
筹资活动现金流	(480)	4,177	507	71	ROIC(%)	(0.22)	2.96	4.82	5.51
现金净增加额	358	1,809	724	808	ROE-摊薄(%)	(2.34)	4.55	8.48	9.89
折旧和摊销	789	1,179	1,405	1,616	资产负债率(%)	64.45	73.67	74.21	74.29
资本开支	(569)	(2,100)	(1,700)	(1,700)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(103.09)	47.93	23.74	18.51
营运资本变动	404	(2,146)	(710)	(662)	P/B(现价)	2.42	2.89	2.67	2.42

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>