

容百科技（688005）2023年一季报点评

业绩符合预期，利润率环比保持稳定

事项:

- 容百科技发布2023年第一季度业绩公告,报告期内公司实现营收 83.68 亿元,同比增加 61.91%,环比下降 22.83%;归母净利润 3.11 亿元,同比增长 6.29%,环比下降 28.54%;扣非归母净利润 2.97 亿元,同比增长 0.32%,环比下降 26.72%;销售毛利率 8.72%,同比下降 4.87%,环比上升 0.86%;销售净利率 3.79%,同比下降 1.84%,环比下降 0.4%。

评论:

- 公司出货量保持高增长,业绩符合预期。**受益于下游新能源车旺盛需求,23年 Q1 公司正极材料出货 2.61 万吨,同比增长 50%。预计公司单吨盈利约为 1.2 万元/吨,主要系上游原材料价格的快速波动导致环比下降,但公司通过一系列举措实施对供应链的有效管理,将原料价格波动对公司经营的影响控制较好,整体单吨盈利保持稳定,业绩符合预期。
- 产能持续放量,海外客户进展顺利。**随着 IRA 法案的推出,与美国签订自由贸易协定(FTA)的国家所生产的产品可以获取一定比例的补贴。韩国位列 FTA 国家名单中,公司在韩国的忠州基地是中国企业在海外建成的第一个高镍正极材料生产项目,目前一期已经建成了 2 万吨产能,已经顺利投产,根据公司此前公告,预计 23 年能实现 5 万吨产能的放量。同时公司陆续完成海外客户的认证,随着产能爬坡和客户认证的推进,公司有望通过海外市场实现业绩增长。
- 技术不断突破,加速布局磷酸锰铁锂和钠电。**磷酸锰铁锂方面,公司在主要客户开发方面取得积极进展,出货量实现稳步提升。钠电材料方面,公司积极研发新技术,已经完成部分下游电池客户审厂认证,同时公司在普鲁士白及聚阴离子钠电正极材料领域同步持续进行开发,储备相应技术应对市场需求。
- 投资建议:**考虑到公司出货量保持高增长,海外客户不断突破,但存在市场竞争加剧等影响,我们预计公司 2023-2025 归母净利润分别为 18.19/23.64/29.56 亿元,当前市值对应 PE 分别为 17/13/10 倍。参考可比公司估值,给予 2023 年 20x PE,对应目标价 80.7 元,维持“强推”评级。
- 风险提示:**电动车销量不及预期,上游原材料价格大幅波动等

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	30,123	36,244	46,444	55,084
同比增速(%)	193.6%	20.3%	28.1%	18.6%
归母净利润(百万)	1,353	1,819	2,364	2,956
同比增速(%)	48.5%	34.4%	30.0%	25.1%
每股盈利(元)	3.00	4.03	5.24	6.56
市盈率(倍)	22	17	13	10
市净率(倍)	4.3	3.5	2.7	2.2

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为 2023 年 4 月 21 日收盘价

强推(维持)

目标价: 80.7 元

当前价: 67.12 元

华创证券研究所

证券分析师: 黄麟

邮箱: huanglin1@hcyjs.com

执业编号: S0360522080001

证券分析师: 何家金

邮箱: hejiabin@hcyjs.com

执业编号: S0360523010001

公司基本数据

总股本(万股)	45,088.33
已上市流通股(万股)	28,041.91
总市值(亿元)	302.63
流通市值(亿元)	188.22
资产负债率(%)	65.36
每股净资产(元)	16.04
12 个月内最高/最低价	154.69/66.87

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《容百科技(688005)2022 年度报告点评: 新一体巩固全球地位, 多元产品布局优化结构》

2023-03-31

《容百科技(688005)2022 年业绩快报点评: 业绩符合预期, 新材料体系放量》

2023-02-27

《容百科技(688005)2022 年度业绩预告点评: 业绩符合预期, 量利稳步提升》

2022-12-29

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	5,001	11,953	20,032	27,942
应收票据	392	471	604	1,708
应收账款	3,793	4,563	5,847	6,935
预付账款	772	613	888	1,122
存货	3,297	4,176	5,358	6,345
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	3,862	5,158	6,558	7,363
流动资产合计	17,117	26,934	39,287	51,415
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	139	139	139	139
固定资产	4,579	4,779	4,952	5,001
在建工程	2,611	2,351	2,091	1,931
无形资产	573	589	626	668
其他非流动资产	641	629	625	629
非流动资产合计	8,543	8,487	8,433	8,368
资产合计	25,660	35,421	47,720	59,783
短期借款	1,963	3,425	4,887	6,349
应付票据	7,819	9,416	13,602	17,496
应付账款	3,610	6,457	8,625	10,265
预收款项	0	2	2	3
合同负债	81	98	125	148
其他应付款	102	102	102	102
一年内到期的非流动负债	397	397	397	397
其他流动负债	203	231	287	339
流动负债合计	14,175	20,128	28,027	35,099
长期借款	2,678	4,714	6,749	8,785
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	254	253	254	253
非流动负债合计	2,932	4,967	7,003	9,038
负债合计	17,107	25,095	35,030	44,137
归属母公司所有者权益	6,965	8,738	11,102	14,058
少数股东权益	1,588	1,588	1,588	1,588
所有者权益合计	8,553	10,326	12,690	15,646
负债和股东权益	25,660	35,421	47,720	59,783

现金流量表

单位：百万元	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-241	4,130	5,164	5,089
现金收益	1,722	2,401	3,044	3,754
存货影响	-1,629	-879	-1,182	-987
经营性应收影响	-2,857	-682	-1,677	-2,401
经营性应付影响	3,913	4,446	6,353	5,536
其他影响	-1,390	-1,156	-1,375	-813
投资活动现金流	-3,062	-525	-425	-416
资本支出	-2,963	-435	-441	-438
股权投资	-106	0	0	0
其他长期资产变化	7	-90	16	22
融资活动现金流	4,477	3,347	3,340	3,237
借款增加	3,799	3,497	3,497	3,497
股利及利息支付	-191	-104	-189	-291
股东融资	917	917	917	917
其他影响	-48	-963	-885	-886

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	30,123	36,244	46,444	55,084
营业成本	27,332	32,970	42,300	50,094
税金及附加	58	70	89	106
销售费用	42	51	56	55
管理费用	442	435	511	551
研发费用	487	507	557	551
财务费用	17	104	189	291
信用减值损失	-38	-10	-12	-14
资产减值损失	-58	-9	-15	-24
公允价值变动收益	-18	1	1	2
投资收益	-98	-16	-20	-25
其他收益	86	30	34	38
营业利润	1,618	2,102	2,729	3,412
营业外收入	8	1	2	2
营业外支出	43	13	14	16
利润总额	1,583	2,090	2,717	3,398
所得税	209	271	353	442
净利润	1,374	1,819	2,364	2,956
少数股东损益	21	0	0	0
归属母公司净利润	1,353	1,819	2,364	2,956
NOPLAT	1,389	1,909	2,529	3,209
EPS(摊薄) (元)	3.00	4.03	5.24	6.56

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	193.6%	20.3%	28.1%	18.6%
EBIT 增长率	61.9%	37.2%	32.4%	26.9%
归母净利润增长率	48.5%	34.4%	30.0%	25.1%
获利能力				
毛利率	9.3%	9.0%	8.9%	9.1%
净利率	4.6%	5.0%	5.1%	5.4%
ROE	15.8%	17.6%	18.6%	18.9%
ROIC	12.2%	11.8%	11.9%	11.9%
偿债能力				
资产负债率	66.7%	70.8%	73.4%	73.8%
债务权益比	61.9%	85.1%	96.8%	100.9%
流动比率	1.2	1.3	1.4	1.5
速动比率	1.0	1.1	1.2	1.3
营运能力				
总资产周转率	1.2	1.0	1.0	0.9
应收账款周转天数	34	41	40	42
应付账款周转天数	40	55	64	68
存货周转天数	33	41	41	42
每股指标(元)				
每股收益	3.00	4.03	5.24	6.56
每股经营现金流	-0.53	9.16	11.45	11.29
每股净资产	15.45	19.38	24.62	31.18
估值比率				
P/E	22	17	13	10
P/B	4	4	3	2
EV/EBITDA	56	40	32	26

电力设备新能源小组团队介绍

中游制造组组长，电力设备新能源首席研究员：黄麟

吉林大学材料化学博士，深圳大学材料学博士后，曾任职于新时代证券/方正证券/德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

高级分析师：盛炜

墨尔本大学金融专业硕士，入行5年，其中买方经验2年。2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：苏千叶

中南大学硕士，研究方向锂电池，曾任上汽新能源动力电池工程师、德邦电新研究员，2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：何家金

上海大学硕士。2年电新研究经验，曾任职于方正证券研究所、德邦证券研究所，2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：吴含

中山大学金融学学士，伦敦大学国王学院金融硕士。1年产业，2年电新研究经验，曾任职于西部证券研究所、明阳智能投关部、德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

研究员：梁旭

武汉大学物理学本科，港中文金融硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：代昌祺

西北农林科技大学金融学硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522