

2020H1 半年蛰伏，看好下半年业绩回暖

湘潭电化 (002125)

事件

湘潭电化公布 2020 年上半年业绩

湘潭电化公布 2020 年半年报。报告期内公司实现营业收入 5.52 亿元，同比降低 5.68%；归属于上市公司股东的净利润 0.164 亿元，同比降低 68.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.156 亿元，同比降低 69.77%。

报告期内，公司营业成本、销售费用、管理费用同比小幅下降，财务费用提升 28.07%；研发投入大幅提升 69.07%；经营活动产生的现金流量金额小幅下降。

简评

公司从事的主要业务包括电池材料业务和污水处理业务。电池材料业务涵盖电解二氧化锰、锰酸锂、硫酸锰等锰系电极/锰盐产品，并通过持股湖南裕能切入磷酸铁锂、三元正极领域。公司曾荣获多项国家、省级荣誉称号。

电池材料业务部分承压

报告期内，公司电池材料业务实现营收 4.36 亿元，同比小幅下降 6.61%。电解二氧化锰市场稳定，公司实现销售 3.71 万吨，同比持平；两轮电动车对相对低成本的锰酸锂正极需求提升快，公司实现销售 0.85 万吨，同比增加 32.77%；高纯硫酸锰则受上半年新能源汽车产销规模有所萎缩、三元电池需求处于相对低位的影响销量和售价均有所下滑，销量同比下降 81.01%，售价同比下降 23.02%。

污水处理业务保持稳健增长

报告期内，公司污水处理厂累计完成处理量 4720 万吨，同比增长 2.8%；实现营收 0.635 亿元，同比增长 8.03%；实现净利润 0.269 亿元，同比增长 23.21%。

对外投资、参股公司取得积极进展

报告期内，公司非公开发行股票募集资金 5.27 亿元，其中对全资子公司靖西电化增资 3.63 亿元，对参股公司力合厚浦增资 1000 万元。

报告期内，公司参股公司裕能新能源设立全资子公司四川与能，新建年产 2 万吨磷酸铁锂生产线，预计 2020 年 9 月初全面进入试运行阶段，裕能新能源磷酸铁锂总年产能将达到 5-6 万吨。镍钴锰三元电池材料年产能 5000 吨，目前镍钴锰三元电池材料产品正在积极进行大客户认证中。

维持
增持
杨藻

yangzao@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440520010003

张亦弛

zhangyichi@csc.com.cn

010-85159272

SAC 执证编号：S1440520040001

张鹏

zhangpengyf@csc.com.cn

0755-23953981

SAC 执证编号：S1440520080001

发布日期：2020 年 08 月 26 日

当前股价：7.83 元

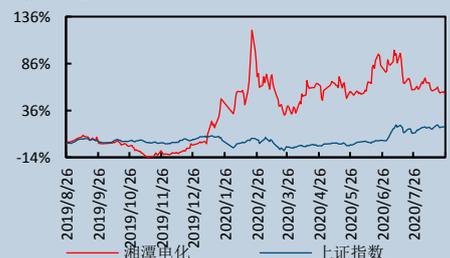
目标价格 6 个月：9.79 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	-2.73/-8.26	3.3/-16.6	53.23/36.8
12 月最高/最低价 (元)			11.29/4.33
总股本 (万股)			62,948.17
流通 A 股 (万股)			55,296.0
总市值 (亿元)			49.29
流通市值 (亿元)			43.3
近 3 月日均成交量 (万)			1,921.5
主要股东			
湘潭电化集团有限公司			28.59%

股价表现



铁锂正极、三元正极不同程度受益于新能源汽车行业回暖，下半年公司基本面有望大幅改善

2020 年 7 月，我国新能源汽车行业产销增速同比回暖明显。同期，欧洲新能源汽车产销同比保持高增速，新能源汽车基本面拐点如期到来。

我国是全球磷酸铁锂乘用车实践经验最丰富的区域，2020 年下半年大量采用磷酸铁锂电池的车型，如特斯拉 model 3 标准续航版、比亚迪汉 EV、宋 plus EV 等车型有望积极贡献销量，上汽、北汽、长城等车企也均有磷酸铁锂车型进入推荐目录。叠加全球新能源汽车市场对磷酸铁锂电池的逐步认可、储能电池商业模式的逐步确立和规模增长等因素，我们估计，我国磷酸铁锂电池的产销有望进入大幅增长轨道。公司参股的裕能新能源作为行业龙头之一，有望深度受益。

新能源汽车行业高增速对综合性能仍占据优势的三元电池需求重新回暖，公司三元正极、高纯硫酸锰等业务也有望相当程度受益。

投资建议：

预计公司 2020-2021 年归母净利润为 1.01、2.02 亿元，同比增长 48%、50%；EPS 为 0.16、0.24 元。维持公司增持评级，6 个月目标价 9.79 元。

风险提示：

锰系电池行业竞争加剧；我国新能源汽车产销量不及预期；磷酸铁锂车型开发及新品上市节奏、销售情况不及预期；磷酸铁锂动力电池降价压力超预期。

分析师介绍

杨藻：工学学士，产业经济学硕士。2010~2011 年间就职于深圳发改委新能源汽车办，负责新能源汽车试点工作。随后先后就职于凯基证券和浙商证券。2016 年 8 月加入天风证券，担任电新首席分析师。2019 年 12 月入职中信建投证券。先后获得 2017 年新财富最佳分析师入围，2019 年万得金牌分析师、金麒麟新锐分析师。

张亦弛：清华大学工学学士、博士，2 年能源材料领域实业工作，2 年清华大学下属研究院研究经验，储能技术与产业政策专家。在学及就业期间发表多篇 SCI 及中文核心期刊论文，申请多项国家专利并获得授权。历任中信建投证券汽车、电新行业研究员，2018/19 年万得金牌分析师、2019 年金麒麟新锐分析师团队成员。

张鹏：清华大学工学学士、博士，2019 年万得金牌分析师团队成员。2018 年加入中信建投证券研究发展部。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:杨洁
邮箱:lixingxing@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
电话:(8621) 6882-1612
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:陈培楷
邮箱:chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk