

创新驱动发展能力持续提升 新产业新模式新动能加速形成

上游失速下游减负 锂电产业链盈利格局重构

证券时报记者 叶玲珍

2023年,受下游需求增速放缓影响,锂电原材料价格大幅下跌,产业链整体采购谨慎,去库存成为主流。

反应在业绩上,锂电行业普涨行情不再,前两年一路狂奔的上游锂电材料厂利润大幅下滑,“两头在外”的中游材料厂正经历去库存的阵痛期;下游电池企业业绩开始修复,“下游为上游打工”的局面得到扭转,产业链的利益分配逐步向良性回归。

值得一提的是,伴随着终端车市场价格轮番上演,锂电产业链降本增效将成为未来一段时间的旋律,落后产能加速出清,新一轮行业洗牌序幕卷而来。

2023年以来,锂盐价格加速下行,目前在11万元/吨左右徘徊,较2022年的历史高位已下跌超80%。降价压力下,锂盐厂业绩受到冲击最大,过半数锂盐上市公司净利润下滑超50%,其中不乏亏损企业。

“锂业双雄”天齐锂业、赣锋锂业2023年度净利润分别为72.97亿元、49.47亿元,同比降幅分别为69.75%、75.87%;天华新能、盛新锂能、雅化集团等锂盐厂商利润也大幅缩水,净利润分别为16.59亿元、7.02亿元、0.4亿元,同比分别下滑74.81%、87.35%、99.11%。

原料自给率较低的江特电机则陷入亏损状态,2023年亏损额为3.97亿元。锂矿采选及锂盐制造板块毛利率由正转负。

分季度来看,多数锂盐厂盈利水平呈逐季下滑趋势,且在2023年第四季度陷入亏损。其中,天齐锂业、赣锋锂业第四季度单季亏损额分别为10.63亿元、8.01亿元。

锂盐跌价向下传导,材料端价格亦加速下挫,中游材料厂在承受降价损失的同时,还因前期加速扩产及囤货,面临较大的库存减值风险,业绩普遍下滑。

磷酸铁锂头部企业德方纳米2023年由盈转亏,亏损额达16.36亿元;富临精工亦表现低迷,亏损5.43亿元;湖南裕能业绩则更具韧性,虽同比下滑47.44%,但保持了盈利,净利润为15.81亿元。

三元正极材料厂业绩分化较为明显。当升科技2023年净利19.24亿元,同比仅下降14.8%;容百科技净利润为5.81亿元,同比降幅为57.07%;长远锂则由盈转亏,亏损额为1.24亿元。

对于业绩下滑的原因,多数材料厂归结为几个方面:一是产品价格下降;二是前期高价存货减值损失;三是项目投产计提相应折旧。

其他主材方面,负极、电解液业绩亦不容乐观。负极龙头璞泰来、杉杉股份2023年净利分别为19.12亿元、7.65亿元,同比下滑38.42%、71.56%;电解液企业天赐材料、新宙邦分别盈利18.91亿元、10.11亿元,同比降幅分别为66.92%、42.5%。相较而言,隔膜企业竞争格局更优,恩捷股份、星源材质2023年净利润分别为25.27亿元、5.76亿元,同比下降36.84%、19.87%,抗压性较强。

原材料价格下行伴随着供需关系的改变,锂电产业链话语权逐步向下转移,下游电池厂利润迎来修复。

2023年宁德时代营收净利双增,实现营收4009.17亿元,增长22.01%;实现净利润441.21亿元,增长43.58%。动力电池系统、储能电池系统两大主业的毛利率分别为22.27%、23.79%,同比提升5.1个百分点、6.78个百分点。

二线电池厂在成本压力缓解及产能加速释放背景下,也普遍实现了业绩增长。亿纬锂能、欣旺达、国轩高科2023年净利润分别为40.5亿元、10.76亿元、9.39亿元,同比增幅分别为15.42%、0.77%、201.28%。值得一提的是,国轩高科扣非后净利润1.16亿元,为近5年来首次转正。

虽然上游原材料价格已大幅下降且趋稳,但下游车企的降本需求提升,对电池厂提出了新的挑战,电芯价格战或将加剧,行业竞争更为激烈。

工程机械行业盈利修复 海外市场增长“熨平”周期

证券时报记者 张一帆

在过去的2023年,工程机械板块盈利能力明显修复,在收入规模持稳的情况下,利润水平呈现了双位数增长。龙头企业在海外市场的高质量发展、在电动化领域的新增长动能,有效“熨平”了行业在国内市场的周期性属性,业绩表现明显强于行业平均。行业利润修复的趋势在2024年延续,一季报显示,国内市场筑底回暖可期。

截至发稿,据Wind统计,申万工程机械指数收市的26家公司中已有23家披露2023年年度报告,相关上市公司平均营收增速、净利润增速分别为2%、14%。杭叉集团、中联重科、浙江鼎力等行业龙头企业,净利润增速大幅领先于行业平均。

全行业利润增速优于营收增速的原因系盈利能力的增长,2023年度相关上市公司整体销售毛利率为26.14%,较上年的21.61%增长达4.53个百分点。盈利能力修复的趋势在2024年首季延续,据20家公司已披露的2024年一季度报,相关上市公司平均营收同比增速、净利润同比增速分别为2.8%、13.5%,毛利率为25.93%。

工程机械企业在海外市场跨越式发展,是促成上市公司尤其是龙头企业2023年盈利修复的重要原因。

中国工程机械工业协会数据显示,2023年,中国工程机械累计出口额3414亿元,同比增长15.8%。而龙头企业的出海表现远远好于行业平均,甚至有工程机械企业来自海外市场的营收规模高于国内市场。

中联重科去年的海外业务收入同比增长幅度达79%,大幅高于行业平均,具体金额为179亿元。柳工来自海外市场的营收为114.62亿元,同比增长41%。海外业务规模较大的三一重工2023年在海外市场实现营收432.58亿元,增幅18%。

在此基础上,海外业务对上市公司的业绩支撑幅度大幅提升。三一重工的海外市场收入占比已经接近六成,而在2020年这一比例尚仅为11%。三一重工并非个例,2023年浙江鼎力、山河智能、山推股份等企业来自海外市场的收入占比均已突破了50%。

在海外市场业务规模扩张的同时实现盈利能力的提升,是工程机械企业海外业务高质量发展的明证。中联重科2023年度境外毛利率32.2%,同比提升约10个百分点;三一重工国际业务毛利率上升4.42个百分点,达30.78%;柳工境外业务毛利率提升3.35个百分点,达27.74%。

除了国际化之外,工程机械行业电动化在2023年出现加速增长趋势,为行业贡献了新的增长动能。数据显示,全行业电动化产品渗透率从2021年0.2%、2022年1.8%,增长至2023年6.6%,规模迅速增长。在电动化启动较早的叉车行业,电动叉车占比已经达到67.87%。

与国际化趋势相类似,电动化趋势的强势发展同样在龙头企业中更为鲜明。柳工介绍,2023年公司电装渗透率已达到10%以上。三一重工则介绍,去年电动产品实现收入31.46亿元、氢能产品实现收入1.3亿元。

部分复苏半导体上市公司一览

2024年一季度归母净利润同比增长率(%)



半导体公司复苏阵营扩容 汽车电子与AI化身“新推手”

证券时报记者 阮润生

随着终端市场需求复苏,以及产业链持续去库存,半导体行业复苏趋势逐渐明朗。结合上市公司2023年年报以及2024年一季度报来看,数字芯片与集成电路封装测试板块改善最为显著,其中,存储类增长尤为强劲,并且汽车电子与人工智能(AI)成为多家上市公司业绩增长的“新推手”。

盈利环比修复

从归母净利润指标来看,半导体上市公司业绩逐季度修复,并在今年一季度传统淡季延续增长。

截至记者发稿,A股大多数半导体上市公司已披露了2023年年报或者业绩快报,七成公司实现盈利;以环比指标来看,去年第四季度行业上市公司归母净利润增速转正,到2024年第一季度平均盈利增长约三成。个股中,中芯国际去年归母净利润实现48.23亿元,盈利规模保持领先,其次是北方华创和紫光国微,去年分别实现盈利近39亿元和25亿元。

从归母净利润增速来看,去年半导体检测设备厂商中科飞测以近11倍增长率问鼎。

今年一季度,更多上市公司迈入复苏阵营,最新披露已有30家半导体上市公司盈利增速同比翻倍,其中,恒玄科技今年一季度大幅扭亏,盈利同比增长约37倍。瑞芯微归母净利润从去年同比下降约五成,提升至今年一季度同比增长近5倍。

AI与汽车电子推动增长

细分板块中,数字芯片设计与集成电路封装测试修复尤为显著,实现去年第四季度到今年一季度连续平均盈利环比增长。其中,以“强周期”为代表的存储迈入增长轨道,相关上市公司去年第四季度平均盈利实现同比增长近四成。

个股中,去年第四季度,德明利盈利环比增长超过5倍,普冉股份、江波龙均实现环

比大幅增长。即便在传统淡季的一季度,也有越来越多的存储上市公司实现盈利增长,并且业绩受益于AI推动,积极布局内存技术标准从DDR4升级至DDR5的机遇。

作为A股内存接口芯片龙头,澜起科技DDR5内存接口芯片等高毛利产品出货增加,今年一季度实现归母净利润2.23亿元,同比增长超过10倍。

集成电路封装测试市场冷暖尤为敏感,该板块的盈利也持续修复。其中,华天科技、甬矽电子去年第四季度盈利环比增长居前,其次是通富微电和伟测科技。细分类别中,从事显示驱动芯片封装的上市公司业绩稳步增长,硕中天科技、汇成股份2023年归母净利润分别同比增长近23%和11%。

另外,汽车电子已经开始助推封测上市公司业绩。去年长电科技汽车业务实现营业收入共3亿美元,同比增长68%,汽车电子营收占比提升3.5个百分点。

去库存进度不一

从同比增速来看,半导体设备板块依旧保持强劲增长,国内半导体检测与量测设备市场呈现高速发展。已披露业绩的半导体上市公司中,中科飞测去年实现归母净利润1.4亿元,同比增长近11倍;长川科技今年一季度翻倍增长,实现扭亏。

另一方面,半导体设备行业平均存货周转天数增加,据Wind最新统计,设备行业上市公司周转天数从2022年平均约411天增长至528天;封测存货周转天数同比下降,存货规模也同比下降,数字芯片板块去库存力度也较大。值得注意的是,细分品类去库存策略差异较大,有的上市公司已开始着手增加库存备货。

以存储板块为例,上游芯片设计类上市公司库存普遍下降,相关上市公司去年纷纷采取降价换市场的策略,而存储模组厂商趁降价加大备货。比如德明利去年库存量增加近三成。江波龙去年库存同比增加约五成,公司高管表示,后续可能随着经营规模的扩大而进一步增加存货。

工程机械企业海外收入规模前十位



部分锂电上市公司2023年业绩一览

| 产业链环节 | 公司名称 | 归母净利润(亿元) | 同比增长率 |
|-------|------|-----------|----------|
| 上游 | 天齐锂业 | 72.97 | -69.75% |
| | 赣锋锂业 | 49.47 | -75.87% |
| | 雅化集团 | 0.40 | -99.11% |
| | 天华新能 | 16.59 | -74.81% |
| 中游 | 湖南裕能 | 15.81 | -47.44% |
| | 德方纳米 | -16.36 | -168.74% |
| | 容百科技 | 5.81 | -57.07% |
| | 当升科技 | 19.24 | -14.80% |
| | 杉杉股份 | 7.65 | -71.56% |
| | 天赐材料 | 18.91 | -66.92% |
| 下游 | 恩捷股份 | 25.27 | -36.84% |
| | 宁德时代 | 441.21 | 43.58% |
| | 亿纬锂能 | 40.50 | 15.42% |
| | 欣旺达 | 10.76 | 0.77% |
| | 国轩高科 | 9.39 | 201.28% |

低空经济概念股分布情况

| 省份 | 低空经济概念总家数 | 年报盈利家数 | A股总市值(亿元) |
|-----|-----------|--------|-----------|
| 广东省 | 46 | 38 | 7215.31 |
| 北京市 | 33 | 24 | 3644.59 |
| 江苏省 | 20 | 15 | 1862.52 |
| 浙江省 | 14 | 11 | 1731.79 |
| 上海市 | 11 | 9 | 791.32 |
| 四川省 | 9 | 6 | 675.43 |
| 山东省 | 8 | 7 | 864.66 |
| 福建省 | 6 | 3 | 482.82 |
| 河北省 | 4 | 4 | 274.69 |
| 陕西省 | 4 | 3 | 513.69 |

叶玲珍 张一帆 阮润生 臧晓松/制图

超八成低空经济概念股盈利 热门公司强调自身优势

证券时报记者 臧晓松 见习记者 陈澄

2024年被称为“低空经济元年”,上市公司纷纷布局。这些公司的成色如何,证券时报统计数据显示,截至4月29日,已经披露2023年年报的低空经济概念股中,盈利企业占比八成以上。多家热门上市公司在年报中透露低空经济布局进展。

统计数据显示,目前A股共有182家公司被列为低空经济概念股,总市值超过2万亿元。截至4月29日,已经披露年报的有166家,其中盈利家数达138家,亏损家数为28家。166家上市公司2023年营业收入合计1.68万亿元,同比增幅3.55%;净利润合计557.75亿元,同比增幅达52.92%;2023年拟派现金合计204.57亿元。

分地域来看,广东省、北京市、江苏省、浙江省、上海市拥有低空经济概念的上市公司数量位居前五,分别为46家、33家、20家、14家、11家,对应的合计市值分别为7215.31亿元、3644.59亿元、1862.52亿元、1731.79亿元、791.32亿元。

其中,广东省已经披露年报的45家上市公司中,盈利家数为38家,亏损家数为7家。2023年,这45家公司营收合计达6356.95亿元,同比增长2.95%;净利润合计275.45亿元,同比下降2.02%;拟派现金总额达104.68亿元。

江苏省拥有多家低空经济热门上市公司,已经有17家披露年报,其中盈利家数为15家,亏损家数为2家。17家上市公司营业收入合计946.31亿元,同比增长0.55%;净利

润合计43.01亿元,同比下降13.56%。

浙江省低空经济概念股中,有11家已披露年报,全部实现盈利。

万丰奥威是低空经济热门股,公司在年报中提到,作为深耕“低空领域”多年的全球通用飞机的领跑者,公司加大电动飞机、eVTOL等新型航空器的研发,产品设计储备多种技术路线图,开发高效、可持续性新能源动力垂直起降飞行器,开拓全球低空市场。

中信海直作为国内通用航空行业领先企业,运营亚洲最大的民用直升机队。中信海直在年报中表示,将牢牢把握发展低空经济等关键细分市场及业务,为打造第二增长曲线贡献力量。2024年度公司力争实现营收20亿元,并实现净利润提升。

在此前苏交科业绩说明会上,董事长李大鹏介绍,公司正密集布局低空应用飞行服务、无人机设备检测与鉴定、低空飞行培训等六大业务方向。

作为民航航空管国产化龙头企业,莱斯信息近日在互动平台表示,将立足业务优势,打造以低空运营服务和飞行保障为核心的关键产品,力争成为国家低空智联服务体系建设的产业发展主力军。

宝胜股份表示,公司从2019年开始关注eVTOL这一细分赛道,积极对接国内eVTOL初创企业,承接了多型eVTOL整机级EWIS系统集成研制项目,并提供整机线束、线缆相关产品及安装、测试、改装服务,得到了客户较高评价。

透视 2023 年报 2024 一季报