

长远锂科（688779）2022年报及2023年一季度点评

Q1 盈利能力承压，新产品研发不断突破

事项:

- ❖ 2022年营业收入179.8亿，同比+162.8%；归母净利润14.9亿，同比+112.6%；扣非归母净利润14.4亿，同比+110.7%。其中，2022年Q4营业收入52.8亿，同比+129.1%，环比+4.3%；归母净利润3.8亿，同比+76.0%，环比+5.6%；扣非归母净利润3.6亿，同比+74.2%，环比+3.4%。Q4毛利率10.4%，环比-3.1pct，同比-3.6pct；费用率3.3%，环比-1.2pct，同比-0.5pct；净利率7.1%，环比+0.1pct，同比-2.2pct。
- ❖ 2023年Q1营业收入19.3亿，同比-43.0%，环比-63.4%；归母净利润0.01亿，同比-99.7%，环比-99.7%；扣非归母净利润-0.2亿，同比-107.6%，环比-105.8%。毛利率3.6%，环比-6.8pct，同比-12.0pct；费用率4.2%，环比+0.9pct，同比-0.9pct；净利率0.1%，环比-7.0pct，同比-8.9pct。

评论:

- ❖ **多产品开发取得较大进展，新增专利硕果累累。**公司在高电压三元、超高镍三元、高功率三元、磷酸铁锂、钠电材料的开发以及废旧动力电池回收领域的研究上均取得较大进展。一款动力型正极材料获得国外客户定点函，三款动力型高电压中高镍三元材料进入产业化，一款具备高性价比的混合动力汽车用高功率三元正极材料实现了量产，超高镍9系材料完成从前驱体到正极材料的开发和产线验证，实现了百吨级批量生产和销售。另外，公司持续进行较大的研发投入，扩大研发团队规模，提升正极材料制备技术水平，不断改进原有产品及开发新产品，2022年新增取得21项发明专利和10项实用新型专利；累计获得88项发明专利和35项实用新型专利，截至2022年12月31日公司取得了123项专利。
- ❖ **重点项目不断推进。**公司有序推进正极材料产能扩张，按计划进行项目建设、设备采购、设备调试等工作。2022年募投项目车用锂电池正极材料扩产二期项目顺利实现投产，并积极推进年产6万吨磷酸铁锂项目建设，达产达效后，公司的正极材料产能将得到进一步提升。
- ❖ **投资建议：**基于公司产能不断投放和核心技术不断提升，同时考虑新能源车销量增速放缓和原材料价格变动，我们预计公司2023-2025年归母净利润为分别为9.52/15.33/19.86亿元(原值18.81/23.28/-亿元)，当前市值对应PE分别为22/14/11倍。参考可比公司估值，给予2024年16xPE，对应目标价12.7元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**新能源车市场需求不及预期、市场竞争加剧、原材料供应及价格波动、技术路线替代等。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	17,975	19,266	22,946	29,810
同比增速(%)	162.8%	7.2%	19.1%	29.9%
归母净利润(百万)	1,490	952	1,533	1,986
同比增速(%)	112.6%	-36.1%	61.0%	29.6%
每股盈利(元)	0.77	0.49	0.79	1.03
市盈率(倍)	14	22	14	11
市净率(倍)	2.6	2.4	2.1	1.7

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年5月5日收盘价

强推（维持）

目标价：12.7元

当前价：10.98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：hejiajin@hcyjs.com

执业编号：S0360523010001

公司基本数据

总股本(万股)	192,920.63
已上市流通股(万股)	101,360.70
总市值(亿元)	211.83
流通市值(亿元)	111.29
资产负债率(%)	46.37
每股净资产(元)	4.04
12个月内最高/最低价	23.10/10.98

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《长远锂科（688779）2022年三季度报点评：业绩符合预期，产销两旺持续向好》

2022-10-26

《长远锂科（688779）2022年三季度业绩预告点评：业绩符合预期，产销两旺持续向好》

2022-10-16

《长远锂科（688779）跟踪分析报告：优化产品多元化布局，研发推进产品迭代》

2022-09-30

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,892	145	824	1,191
应收票据	1,185	1,270	1,513	1,966
应收账款	3,862	5,950	7,236	9,857
预付账款	127	141	164	213
存货	2,259	2,508	2,920	3,794
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	867	929	1,106	1,437
流动资产合计	13,192	10,942	13,763	18,458
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,784	3,148	3,585	3,924
在建工程	1,044	1,144	1,244	1,344
无形资产	364	393	422	461
其他非流动资产	273	152	154	174
非流动资产合计	4,465	4,837	5,405	5,902
资产合计	17,657	15,780	19,168	24,361
短期借款	5	8	10	13
应付票据	2,753	1,980	2,768	4,302
应付账款	2,030	2,253	2,624	3,410
预收款项	0	0	0	0
合同负债	12	34	49	76
其他应付款	29	16	18	20
一年内到期的非流动负债	20	11	13	14
其他流动负债	937	1,025	1,238	1,624
流动负债合计	5,785	5,328	6,719	9,458
长期借款	598	902	1,249	1,574
应付债券	2,947	589	707	849
其他非流动负债	206	206	206	206
非流动负债合计	3,751	1,697	2,162	2,629
负债合计	9,536	7,025	8,880	12,087
归属母公司所有者权益	8,121	8,755	10,288	12,274
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	8,121	8,755	10,288	12,274
负债和股东权益	17,657	15,780	19,168	24,361

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	303	-1,612	1,072	710
现金收益	1,667	1,201	1,814	2,307
存货影响	-682	-248	-412	-874
经营性应收影响	-1,871	-2,166	-1,527	-3,095
经营性应付影响	2,807	-562	1,160	2,322
其他影响	-1,617	163	38	50
投资活动现金流	-468	-742	-847	-795
资本支出	-1,459	-742	-846	-795
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	991	0	0	0
融资活动现金流	3,681	-2,393	453	452
借款增加	3,526	-2,060	469	471
股利及利息支付	-215	1	-1	-4
股东融资	0	0	0	0
其他影响	370	-334	-15	-15

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	17,975	19,266	22,946	29,810
营业成本	15,425	17,124	19,942	25,914
税金及附加	61	78	91	115
销售费用	19	19	23	30
管理费用	109	96	115	149
研发费用	661	867	1,033	1,341
财务费用	-3	-1	1	4
信用减值损失	-8	-4	-4	-5
资产减值损失	-89	-21	-25	-28
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	-19	-15	-15	-15
其他收益	59	26	30	33
营业利润	1,647	1,068	1,728	2,241
营业外收入	9	15	16	17
营业外支出	4	1	1	2
利润总额	1,651	1,082	1,742	2,257
所得税	162	130	209	271
净利润	1,490	952	1,533	1,986
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	1,490	952	1,533	1,986
NOPLAT	1,486	951	1,534	1,989
EPS(摊薄) (元)	0.77	0.49	0.79	1.03

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	162.8%	7.2%	19.1%	29.9%
EBIT 增长率	115.2%	-34.4%	61.2%	29.7%
归母净利润增长率	112.6%	-36.1%	61.0%	29.6%
获利能力				
毛利率	14.2%	11.1%	13.1%	13.1%
净利率	8.3%	4.9%	6.7%	6.7%
ROE	18.3%	10.9%	14.9%	16.2%
ROIC	14.1%	10.3%	14.0%	15.2%
偿债能力				
资产负债率	54.0%	44.5%	46.3%	49.6%
债务权益比	46.5%	19.6%	21.2%	21.6%
流动比率	2.3	2.1	2.0	2.0
速动比率	1.9	1.6	1.6	1.6
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.2	1.2	1.2
应收账款周转天数	61	92	103	103
应付账款周转天数	43	45	44	42
存货周转天数	45	50	49	47
每股指标(元)				
每股收益	0.77	0.49	0.79	1.03
每股经营现金流	0.16	-0.84	0.56	0.37
每股净资产	4.21	4.54	5.33	6.36
估值比率				
P/E	14	22	14	11
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	14	19	12	10

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
	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
	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