

中伟股份（300919）2022年报&2023年一季报点评

业绩符合预期，盈利能力稳定

事项:

- ❖ 2022年公司实现营收303.44亿元，同比增长51.17%；归母净利润15.44亿元，同比增长64.39%；扣非净利润11.09亿元，同比增长44.28%；毛利率为11.53%，同比减少0.01pct；净利率为5.06%，同比增长0.38pct。
- ❖ 2023年Q1公司实现营收79.03亿元，同比增加24.88%，环比减少1.93%；归母净利润3.41亿元，同比增长33.84%，环比减少25.69%，扣非归母净利润2.52亿元，同比增长21.77%，环比减少22.32%；毛利率为11.22%，同比增长0.01pct，环比减少1.90pct；净利率为4.63%，同比增长0.61pct，环比减少0.94pct。

评论:

- ❖ **产能逐渐增加，规模优势显著。**公司在22年末已形成超过30万吨/年的三元前驱体产能及2.5万吨/年四氧化三钴产能，产能逐渐爬坡，规模效应显著。根据公司报告，2022年公司三元前驱体市占率提升至27%，持续保持行业第一。预计近两年内，公司全球镍系、钴系产能规模将持续提升至50万吨，磷酸盐系产能规模将持续提升至20万吨，生产规模优势进一步加强。
- ❖ **出货持续增长，产品结构优化。**2022年公司三元前驱体和四氧化三钴合计销售量近22万吨，公司高端产品结构持续优化，高端产品出货量处于行业领先水平，公司三元前驱体高镍系产品出货量占比超过70%，其中9系产品出货量超5万吨，四氧化三钴高电压产品出货量占比超过60%。未来有望通过扩大全球产能和海外订单保持出货量的高增长。
- ❖ **Q1环比改善较好，期间费用率控制良好。**公司2023年Q1毛利率为11.22%，同比增长0.01pct，环比减少1.90pct；净利率为4.63%，同比增长0.61pct，环比减少0.94pct，盈利能力同环比稳定。同时2023Q1期间费用率6.5%，同比增长0.4pct，环比下降2.3pct，费用控制情况良好。
- ❖ **员工持股计划持续实施，吸纳优质人才。**公司2022年员工持股计划已通过二级市场以集中竞价交易方式累计买入本公司股票3,337,205股，买入股票占公司总股本比例约为0.498%（以总股本670,633,576股计算），成交均价为69.52元/股。该员工持股计划有利于公司调动员工积极性，吸纳和留住优质人才，改善公司绩效。
- ❖ **投资建议：**考虑一季度以来下游整体需求偏弱，我们下调公司2023-2025年归母净利润预测至19.68/28.56/36.74亿元（2023-2024前值为31.52/46.93亿元），对应PE分别为21/15/11倍。考虑公司为全球三元前驱体和四氧化三钴龙头，参考可比公司估值，我们给予公司2023年25倍PE，对应目标价73.36元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**下游需求不及预期、原材料价格波动等

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	30,344	37,485	48,285	59,639
同比增速(%)	51.2%	23.5%	28.8%	23.5%
归母净利润(百万)	1,544	1,968	2,856	3,674
同比增速(%)	64.4%	27.5%	45.1%	28.6%
每股盈利(元)	2.30	2.93	4.26	5.48
市盈率(倍)	27	21	15	11
市净率(倍)	2.5	2.3	2.0	1.7

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年5月16日收盘价

强推（维持）

目标价：73.36元

当前价：62.40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)	67,063.36
已上市流通股(万股)	22,858.16
总市值(亿元)	418.48
流通市值(亿元)	142.63
资产负债率(%)	61.28
每股净资产(元)	25.22
12个月内最高/最低价	153.58/58.79

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《中伟股份（300919）2022年三季报点评：业绩基本符合预期，四季度盈利有望修复》

2022-11-08

《中伟股份（300919）2022年一季度业绩预告点评：业绩符合预期，盈利能力稳定》

2022-04-14

《中伟股份（300919）重大事项点评：发布股权激励计划，彰显企业发展信心》

2022-03-24

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	15,249	28,428	37,778	46,958
应收票据	443	268	429	663
应收账款	4,436	6,431	8,509	10,671
预付账款	824	769	952	1,209
存货	9,620	8,923	11,974	15,495
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2,018	3,989	4,398	4,748
流动资产合计	32,590	48,807	64,041	79,745
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	270	270	270	270
固定资产	8,115	9,251	10,475	11,860
在建工程	6,402	10,521	14,645	18,770
无形资产	1,075	1,154	1,257	1,381
其他非流动资产	5,423	5,427	5,432	5,438
非流动资产合计	21,284	26,622	32,079	37,719
资产合计	53,875	75,429	96,120	117,463
短期借款	6,331	9,258	12,184	15,111
应付票据	4,275	10,010	13,179	15,065
应付账款	4,448	5,591	7,080	9,020
预收款项	0	0	0	0
合同负债	86	107	138	170
其他应付款	420	420	420	420
一年内到期的非流动负债	1,077	1,077	1,077	1,077
其他流动负债	953	1,092	1,223	1,419
流动负债合计	17,591	27,554	35,301	42,282
长期借款	12,606	21,463	30,631	40,216
应付债券	1,687	1,687	1,687	1,687
其他非流动负债	1,648	1,648	1,648	1,648
非流动负债合计	15,941	24,798	33,966	43,551
负债合计	33,532	52,352	69,267	85,833
归属母公司所有者权益	16,522	18,490	21,346	25,020
少数股东权益	3,821	4,587	5,507	6,610
所有者权益合计	20,343	23,077	26,853	31,630
负债和股东权益	53,875	75,429	96,120	117,463

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-4,954	7,389	3,320	2,835
现金收益	2,552	3,319	4,314	5,234
存货影响	-4,796	697	-3,052	-3,520
经营性应收影响	-568	-1,634	-2,293	-2,523
经营性应付影响	-919	6,878	4,658	3,825
其他影响	-1,223	-1,871	-308	-182
投资活动现金流	-11,775	-5,308	-5,369	-5,474
资本支出	-8,649	-6,070	-6,284	-6,571
股权投资	-257	0	0	0
其他长期资产变化	-2,870	762	914	1,097
融资活动现金流	23,393	11,099	11,399	11,820
借款增加	15,332	11,783	12,094	12,512
股利及利息支付	-590	-600	-600	-600
股东融资	9,540	9,540	9,540	9,540
其他影响	-890	-9,625	-9,636	-9,633

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	30,344	37,485	48,285	59,639
营业成本	26,846	33,040	42,506	52,417
税金及附加	100	120	158	190
销售费用	56	70	90	111
管理费用	555	562	483	596
研发费用	929	1,162	1,497	1,849
财务费用	502	615	626	622
信用减值损失	-5	0	0	0
资产减值损失	-123	-130	-130	-130
公允价值变动收益	5	5	5	5
投资收益	-73	-75	-75	-75
其他收益	508	500	500	500
营业利润	1,667	2,216	3,225	4,155
营业外收入	26	26	26	26
营业外支出	6	6	6	6
利润总额	1,687	2,236	3,246	4,175
所得税	153	268	389	501
净利润	1,534	1,968	2,856	3,674
少数股东损益	-9	0	0	0
归属母公司净利润	1,544	1,968	2,856	3,674
NOPLAT	1,991	2,509	3,407	4,222
EPS(摊薄) (元)	2.30	2.93	4.26	5.48

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	51.2%	23.5%	28.8%	23.5%
EBIT 增长率	86.5%	30.2%	35.8%	23.9%
归母净利润增长率	64.4%	27.5%	45.1%	28.6%
获利能力				
毛利率	11.5%	11.9%	12.0%	12.1%
净利率	5.1%	5.2%	5.9%	6.2%
ROE	9.3%	10.6%	13.4%	14.7%
ROIC	5.6%	5.3%	5.6%	5.5%
偿债能力				
资产负债率	62.2%	69.4%	72.1%	73.1%
债务权益比	114.8%	152.2%	175.9%	188.9%
流动比率	1.9	1.8	1.8	1.9
速动比率	1.3	1.4	1.5	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转天数	53	52	56	58
应付账款周转天数	52	55	54	55
存货周转天数	97	101	88	94
每股指标(元)				
每股收益	2.30	2.93	4.26	5.48
每股经营现金流	-7.39	11.02	4.95	4.23
每股净资产	24.64	27.57	31.83	37.31
估值比率				
P/E	27	21	15	11
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	25	19	14	12

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	zhangjiani@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
张玉恒	销售助理		zhangyuheng@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