

超频三(300647)

报告日期: 2023年05月11日

## 2022年业绩扭亏为盈, 锂电正极材料成为核心业务

### ——超频三2022年和2023年一季度业绩点评报告

#### 投资事件

- (1) 2022年, 公司营业收入约11.50亿元, 同比增加98.48%; 归母净利润约1936万元, 扭亏为盈。
- (2) 2023年第一季度, 公司营业收入1.45亿元, 同比下降56.74%; 归母净利润-1405.68万元, 上年同期为盈利2640.74万元。

#### 投资要点

##### □ 业绩扭亏为盈, 锂电正极业务成为重要支撑

2022年, 公司归母净利润扭亏为盈, 主要原因包括: 公司锂电池正极材料业务产能持续释放, 2022年业务收入占公司营业收入的52.50%, 推动公司营业收入同比大幅增长。此外, 公司传统散热、LED照明等业务均保持稳定的经营态势; 2021年度由于计提大额商誉减值准备及信用减值准备导致公司经营亏损, 2022年度公司根据经营战略规划, 进一步优化经营策略、整合资源, 公司资产质量和发展能力不断提升。

##### □ 锂电正极产品品类正在完善, 产能建设有序进行

2022年公司锂电正极材料业务收入6.04亿元, 同比增长603.71%, 毛利率7.92%, 同比下降3.41个百分点, 主要受到金属材料价格上涨过多影响。公司锂电池正极材料业务主要产品包括三元材料、钴酸锂、锰酸锂。其中三元材料包括5系、6系聚球型和单晶型等多种规格型号, 钴酸锂包括高电压、高倍率等多种型号, 锰酸锂包括容量型、动力型等多种规格型号。目前公司锂电池正极关键材料生产基地包括: 年处理4.5万吨金属量废旧锂电池及电极材料生产线、6万吨前驱体、2万吨碳酸锂、2万吨正极材料生产线等。

##### □ 散热和照明等传统业务健康运行, 公司相关产品行业领先

公司目前是国内PC散热配件主要生产厂家之一, 同时也是LED照明市场上为数不多的可以提供高功率LED灯具和散热解决方案的企业, 在高功率LED照明散热领域处于行业领先地位。2022年公司散热产品的收入为1.76亿元, 同比下降12.58%, 毛利率17.56%, 同比下降2.1个百分点; 照明亮化工程业务的收入为1.46亿元, 同比增长4.76%, 毛利率34.00%, 同比增长5.86个百分点。

##### □ 盈利预测与估值

**下调盈利预测, 维持“买入”评级。**公司快速切入锂电正极材料行业, 散热和照明等传统业务良性运行。考虑到行业竞争加剧、市场需求增速下行, 我们谨慎下调公司2023-2024年归母净利润分别至0.94、2.38亿元(下调前为2.17、3.80亿元), 新增2025年归母净利润预测为2.83亿元, 对应EPS分别为0.21、0.52、0.62元/股, 对应PE分别为33、13、11倍, 维持“买入”评级。

##### □ 风险提示

材料价格波动较大、客户订单需求不及预期、新产品拓展慢等。

#### 财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1150.34	2280.77	3688.32	4250.20
(+/-) (%)	98.48%	98.27%	61.71%	15.23%
归母净利润	19.36	94.10	238.09	283.69
(+/-) (%)	-	386.09%	153.02%	19.15%
每股收益(元)	0.04	0.21	0.52	0.62
P/E	158.76	32.66	12.91	10.83

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷  
执业证书号: S1230521120004  
zhanglei02@stocke.com.cn

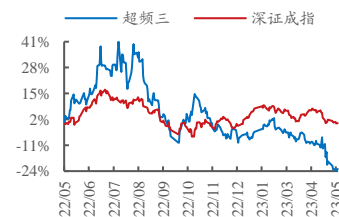
分析师: 黄华栋  
执业证书号: S1230522100003  
huanghuadong@stocke.com.cn

研究助理: 虞方林  
yufanglin@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥6.72
总市值(百万元)	3,073.20
总股本(百万股)	457.32

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《快速切入锂电正极及回收, 产线即将落地释放业绩——超频三(300647)深度报告》  
2022.11.12

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1469	3516	3810	4527
现金	450	495	544	599
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	483	1772	1733	2263
其它应收款	20	57	68	75
预付账款	54	136	172	183
存货	417	1014	1249	1359
其他	45	43	45	48
<b>非流动资产</b>	936	1125	1454	1591
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	11	11	11	11
固定资产	464	608	881	1011
无形资产	114	135	158	167
在建工程	53	84	61	47
其他	294	286	343	355
<b>资产总计</b>	2405	4641	5264	6118
<b>流动负债</b>	977	3116	3458	3978
短期借款	573	1842	2235	2375
应付款项	228	969	922	1255
预收账款	13	89	72	113
其他	163	216	229	235
<b>非流动负债</b>	112	99	99	100
长期借款	70	70	70	70
其他	42	28	29	29
<b>负债合计</b>	1089	3214	3557	4078
少数股东权益	86	102	145	195
归属母公司股东权益	1230	1324	1562	1846
<b>负债和股东权益</b>	2405	4641	5264	6118

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1150	2281	3688	4250
营业成本	946	1788	2828	3259
营业税金及附加	7	13	22	25
营业费用	49	91	140	162
管理费用	97	155	240	268
研发费用	37	80	129	149
财务费用	19	46	79	89
资产减值损失	1	20	10	10
公允价值变动损益	(0)	0	0	0
投资净收益	3	0	0	0
其他经营收益	12	14	14	14
<b>营业利润</b>	9	101	255	303
营业外收支	(0)	0	0	0
<b>利润总额</b>	9	101	255	303
所得税	(1)	(10)	(25)	(30)
<b>净利润</b>	10	111	280	334
少数股东损益	(9)	17	42	50
<b>归属母公司净利润</b>	19	94	238	284
EBITDA	99	205	409	482
EPS (最新摊薄)	0.04	0.21	0.52	0.62

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	98.48%	98.27%	61.71%	15.23%
营业利润	104.67%	980.92%	153.02%	19.15%
归属母公司净利润	-	386.09%	153.02%	19.15%
<b>获利能力</b>				
毛利率	17.78%	21.59%	23.32%	23.31%
净利率	0.89%	4.85%	7.59%	7.85%
ROE	1.60%	6.86%	15.20%	15.14%
ROIC	1.65%	4.92%	9.36%	9.93%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	45.29%	69.26%	67.58%	66.65%
净负债比率	62.12%	60.73%	65.92%	60.93%
流动比率	1.50	1.13	1.10	1.14
速动比率	1.08	0.80	0.74	0.80
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.51	0.65	0.74	0.75
应收账款周转率	3.17	2.20	2.20	2.20
应付账款周转率	4.49	3.00	3.00	3.00
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.04	0.21	0.52	0.62
每股经营现金	(0.32)	(2.04)	0.18	0.48
每股净资产	2.69	2.90	3.42	4.04
<b>估值比率</b>				
P/E	158.76	32.66	12.91	10.83
P/B	2.50	2.32	1.97	1.66
EV/EBITDA	38.83	22.67	12.31	10.73

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	(144)	(933)	84	218
净利润	10	111	280	334
折旧摊销	70	58	75	89
财务费用	19	46	79	89
投资损失	(3)	0	0	0
营运资金变动	(82)	(582)	(69)	(181)
其它	(159)	(566)	(281)	(113)
<b>投资活动现金流</b>	143	(251)	(349)	(215)
资本支出	(63)	(210)	(300)	(180)
长期投资	38	(4)	0	0
其他	169	(38)	(49)	(35)
<b>筹资活动现金流</b>	194	1229	314	51
短期借款	80	1269	393	139
长期借款	70	0	0	0
其他	45	(40)	(79)	(89)
<b>现金净增加额</b>	193	45	49	54

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>