

长远锂科 (688779) 动态点评

## 四季度业绩维持稳定, 新产品有序导入

2023 年 01 月 10 日

### 【投资要点】

- ◆ **Q4 归母净利润中值环比小幅增长。**公司 2022Q4 单季归母净利润 2.9-4.9 亿元, 中值 3.9 亿元, 同比增长 80.3% 左右, 环比增长 8.4%。我们估算, 公司 Q1、Q2 和 Q3 单吨净利润分别为 2.0、3.0 和 2.0 万元, Q4 单吨净利润预计与三季度基本持平。根据百川盈孚数据, 2022Q4 国内电池级碳酸锂市场均价环比上涨 14.4%, 三元正极材料均价环比亦上涨 5.0%, 有效传导了碳酸锂价格的上行, 因此四季度单吨净利润与三季度基本持平。
- ◆ **新增三元正极和磷酸铁锂产能预计分别于今年一季度和二季度爬坡。**公司现有 8 万吨三元正极材料产能, 并实现了达产。二期车用 4 万吨三元正极产线已有部分产线投产, 目前或已经完成全面建设, 今年一季度开始产能爬坡。年产 6 万吨磷酸铁锂项目预计今年一季度可以完成设备安装, 二季度开始产能爬坡, 预计今年能实现 2-3 万吨出货。原材料方面, 子公司拥有 3 万吨的三元前驱体产能, 保证了公司前驱体实现部分自供。2022 年前三季度公司前驱体自供能力已经提升至 60%, 并且仍然有提升空间。
- ◆ **超高镍, 钠电正极等新产品有序推进。**2022 年公司出货产品以中镍高电压产品为主, 少量为高镍产品。高端产品方面, 公司也在积极推进两款超高镍 9 系 NCA 和 NCM 产品的产业化, 当前已经实现百吨级出货。钠电正极方面, 公司层状氧化物路线的样品, 经客户评测, 性能表现优异。另外, 公司拟在今年投建一条钠电正极中试产线。固态电池正极材料领域, 公司已经联合下游客户展开研究开发工作, 实验进展顺利。

东方财富证券  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

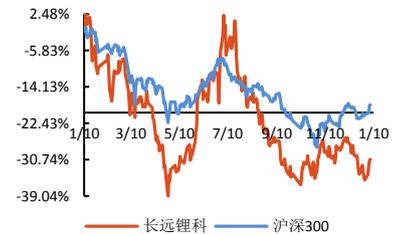
证券分析师: 周旭辉

证书编号: S1160521050001

联系人: 程文祥

电话: 021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	30249.95
流通市值 (百万元)	15893.36
52 周最高/最低 (元)	24.00/13.55
52 周最高/最低 (PE)	79.98/21.21
52 周最高/最低 (PB)	6.89/4.10
52 周涨幅 (%)	-30.88
52 周换手率 (%)	293.38

相关研究

《产品多元稳步推进, 产能建设有序进行》

2022.10.14

《盈利能力提升, 出货结构改善》

2022.09.02

### 【投资建议】

- ◆ 考虑到四季度三元材料价格的上涨,我们上调公司 2022-2024 年收入预测;根据公司 2022 年业绩预告利润区间的指引,同时考虑公司正极材料 2023 年全年单吨净利润较 2022 年或有回落,我们下调公司 2022 和 2023 年归母净利润预测。预计公司 2022-2024 年实现营业收入分别为 182.76/250.75/302.72 亿元,实现归母净利润分别为 15.41/19.65/23.43 亿元,EPS 分别为 0.80/1.02/1.21 元,对应 PE 分别为 19.6/15.4/12.9 倍,维持“增持”评级。

### 盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (亿元)	6841.17	18275.86	25074.99	30272.74
增长率 (%)	240.25%	167.15%	37.20%	20.73%
EBITDA (亿元)	905.45	2038.39	2567.29	3034.22
归属母公司净利润 (亿元)	700.64	1540.84	1964.85	2342.83
增长率 (%)	538.17%	119.92%	27.52%	19.24%
EPS (元/股)	0.44	0.80	1.02	1.21
市盈率 (P/E)	53.27	19.67	15.43	12.94
市净率 (P/B)	6.93	3.86	3.09	2.49
EV/EBITDA	48.58	14.73	11.16	9.69

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

### 【风险提示】

- ◆ 新能源汽车销量不及预期;
- ◆ 上游原材料价格大幅波动;
- ◆ 公司产能建设不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。