证券研究报告

公司研究

公司点评报告

长远锂科(688779)

投资评级 买入

上次评级 买入

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师
执业编号：S1500520090001
联系电话：010-83326711
邮 箱：wuhao@cindasc.com

张鹏 电力设备与新能源行业分析师
执业编号：S1500522020001
联系电话：18373169614
邮 箱：zhangpeng1@cindasc.com

相关研究

长远锂科深度报告《三元龙头，铁锂新贵》2022.3.27

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

业绩符合预期，降本增效持续开展

2022 年 04 月 28 日

事件：公司发布 2022 年一季报，实现收入 33.93 亿元，同比增长 179.31%；归母净利润 3.04 亿元，同比增长 163.75%；扣非归母净利润 2.77 亿元，同比增长 151.73%。

点评：

- **盈利能力稳中向好。**2022Q1 公司盈利水平表现良好，毛利率为 15.60%，环比+1.62pct，研发费用大幅上升，净利率为 8.96%，环比-0.31pct，扣非归母净利率 8.16%，环比-0.9pct，盈利能力向好。
- **新建产能逐步释放，有望贡献利润。**公司车用锂电正极扩产一期 4 万吨产能逐步释放，预计 Q1 出货量环比提升，预计公司 22 年底三元正极产能将达 12 万吨，磷酸铁锂产能达到 6 万吨，继续保持行业第一梯队水平。
- **降本增效持续开展，未来有望为公司带来超额收益。**2021 年公司推出新一代 65 系高电压单晶降钴产品与低钴 Ni83 单晶产品，并在高镍产品收率、降氧以及前驱体单釜产能提升等方面推进降本增效。高新基地规模优势显现，车用锂电扩产二期单吨投资下降 9%，公司成本竞争力有望继续提升。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2022-2024 年营收分别是 159.3、215.3、232.0 亿元，同比增长 132.8%、35.2%、7.8%；归母净利润分别是 13.73、19.52、25.02 亿元，同比增长 95.9%、42.2%和 28.2%。当前股价对应 2022-2023 年 PE 分别为 20.97、14.75 倍，维持“买入”评级。
- **风险因素：**产能投放进程不及预期、原材料价格大幅波动、新能源汽车销量不及预期。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	2,011	6,841	15,925	21,528	23,203
增长率 YoY %	-27.3%	240.2%	132.8%	35.2%	7.8%
归属母公司净利润(百万元)	110	701	1,373	1,952	2,502
增长率 YoY%	-46.8%	538.2%	95.9%	42.2%	28.2%
毛利率%	14.5%	16.9%	13.6%	13.6%	15.5%
净资产收益率ROE%	3.5%	10.7%	17.4%	19.8%	20.3%
EPS(摊薄)(元)	0.08	0.44	0.71	1.01	1.30
市盈率 P/E(倍)	-	53.27	20.97	14.75	11.51
市净率 P/B(倍)	-	6.93	3.65	2.92	2.33

资料来源：万得，信达证券研发中心预测;股价为 2022 年 04 月 27 日收盘价

资产负债表				单位:	百万元
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,713	6,355	11,837	16,054	18,998
货币资金	238	1,279	268	423	2,242
应收票据	0	902	436	590	636
应收账款	970	2,203	4,359	5,895	6,353
预付账款	117	110	413	558	588
存货	705	1,577	3,765	5,091	5,370
其他	684	285	2,597	3,497	3,809
非流动资产	1,958	3,043	3,468	3,675	3,865
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产（合计）	1,583	1,688	1,898	1,949	1,979
无形资产	246	373	394	419	449
其他	129	981	1,176	1,306	1,436
资产总计	4,671	9,398	15,306	19,729	22,863
流动负债	1,399	2,721	7,256	9,727	10,359
短期借款	0	29	600	948	1,126
应付票据	593	297	2,261	3,057	3,224
应付账款	570	1,688	3,580	4,840	5,105
其他	236	707	815	882	905
非流动负债	97	154	154	154	154
长期借款	0	0	0	0	0
其他	97	154	154	154	154
负债合计	1,496	2,875	7,410	9,881	10,514
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	3,175	6,523	7,896	9,848	12,350
负债和股东权益	4,671	9,398	15,306	19,729	22,863

重要财务指标				单位:	百万元
主要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,011	6,841	15,925	21,528	23,203
同比(%)	-27.3%	240.2%	132.8%	35.2%	7.8%
归属母公司净利润	110	701	1,373	1,952	2,502
同比(%)	-46.8%	538.2%	95.9%	42.2%	28.2%
毛利率(%)	14.5%	16.9%	13.6%	13.6%	15.5%
ROE(%)	3.5%	10.7%	17.4%	19.8%	20.3%
EPS（摊薄）（元）	0.08	0.44	0.71	1.01	1.30
P/E	-	53.27	20.97	14.75	11.51
P/B	-	6.93	3.65	2.92	2.33
EV/EBITDA	-1.00	48.58	17.02	12.27	9.17

利润表				单位:	百万元
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,011	6,841	15,925	21,528	23,203
营业成本	1,720	5,688	13,754	18,595	19,613
营业税金及附加	11	17	48	65	70
销售费用	10	15	56	65	74
管理费用	83	74	159	194	186
研发费用	102	287	438	517	557
财务费用	-3	-12	-1	21	31
减值损失合计	-1	-2	-3	-4	-3
投资净收益	0	-11	-4	-7	-8
其他	24	15	42	81	86
营业利润	110	775	1,506	2,142	2,749
营业外收支	6	3	3	3	0
利润总额	116	778	1,508	2,145	2,749
所得税	6	77	136	193	247
净利润	110	701	1,373	1,952	2,502
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	110	701	1,373	1,952	2,502
EBITDA	224	905	1,711	2,390	3,020
EPS（当年）（元）	0.08	0.44	0.71	1.01	1.30

现金流量表				单位:	百万元
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	45	-632	-927	285	2,133
净利润	110	701	1,373	1,952	2,502
折旧摊销	116	132	204	223	240
财务费用	2	2	13	31	41
投资损失	0	-11	4	7	8
营运资金变动	-186	-1,455	-2,527	-1,935	-667
其它	3	0	6	6	9
投资活动现金流	-223	-958	-643	-447	-450
资本支出	-223	-958	-629	-430	-432
长期投资	0	0	-10	-10	-10
其他	0	0	-4	-7	-8
筹资活动现金流	-6	2,662	559	317	136
吸收投资	0	2,647	0	0	0
借款	0	0	571	348	177
支付利息或股息	-1	-1	-13	-31	-41
现金净增加额	-185	1,071	-1,012	155	1,819

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020 年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

张鹏，新能源与电力设备行业分析师，中南大学电池专业硕士，曾任财信证券资管投资部投资经理助理，2022 年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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。