证券研究报告

公司研究

公司点评报告

长远锂科(688779.SH)

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

二季度业绩略超预期，规模优势日渐凸显

2022 年 08 月 30 日

事件：公司发布 2022 年半年报，实现营业收入 76.33 亿元，同比增长 167.93%，实现归母净利润 7.58 亿元，同比增长 141.66%；归母扣非净利润 7.22 亿元，同比增长 137.04%。

点评：

- **公司盈利水平在预告区间上限，略超预期。**2022H1 公司毛利率为 17.27%，同比-1.5pct，净利率 9.93%，同比-1.08pct。Q2 实现营业收入 42.4 亿元，同比增长 159.47%，归母净利润 4.54 亿元，同比增长 128.83%；毛利率 18.61%，同比-1.18pct，环比+3.01pct，净利率 10.7%，同比-1.44pct，环比+1.74pct，盈利能力略超预期。
- **产能持续扩张。**车用锂电正极扩产一期 4 万吨产能释放完毕，新技术新设备的投入使得产线生产效率大幅提升。截至 2022 年 6 月 30 日，公司已有 8 万吨/年三元正极材料及 3 万吨/年三元前驱体产能。公司预计年底二期 4 万吨与磷酸铁锂 6 万吨部分产线逐步投产，年底三元正极产能有望达 12 万吨，磷酸铁锂产能有望达 6 万吨。
- **高新基地规模优势明显。**高新基地规划建设有 8 万吨三元正极与 6 万吨磷酸铁锂正极，高新基地一期二期项目各设有两个厂房，单厂房四条生产线，单产线产能达到 5000 吨，一期二期分别采用 50m、68m 大型辊道炉，产线规模提升与设备大型化带来能耗降低与运营效率提升，未来规模化生产下，该优势会进一步扩大。
- **可转债获证监会批准，融资渠道进一步拓宽。**公司可转债项目拟募集资金 32.50 亿元，用于二期 4 万吨项目与磷酸铁锂项目建设，有助于缓解公司资金压力。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2022-2024 年实现营收 174.99、290.09、353.10 亿元，归母净利润分别为 16.35、20.37、23.31 亿元，同比增长 133%、25%、15%。截止 8 月 29 日市值对应 22、23 年 PE 估值分别是 20、16 倍，维持"买入"评级。
- **风险因素：**新能源车需求不及预期风险；锂电池技术迭代变化风险；原材料价格波动超预期风险；环保及安全生产风险等。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	2,011	6,841	17,499	29,009	35,310
增长率 YoY %	-27.3%	240.2%	155.8%	65.8%	21.7%
归属母公司净利润(百万元)	110	701	1,635	2,037	2,331
增长率 YoY%	-46.8%	538.2%	133.4%	24.6%	14.5%
毛利率%	14.5%	16.9%	14.8%	12.2%	11.7%
净资产收益率ROE%	3.5%	10.7%	20.0%	20.0%	18.6%
EPS(摊薄)(元)	0.08	0.44	0.85	1.06	1.21
市盈率 P/E(倍)	0.00	53.27	20.30	16.30	14.24
市净率 P/B(倍)	0.00	6.93	4.07	3.26	2.65

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 8 月 29 日收盘价

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

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**	**10,757**	**17,694**	**22,256**
货币资金	238	1,279	264	4,411	5,644
应收票据	0	902	479	795	967
应收账款	970	2,203	4,319	7,156	8,711
预付账款	117	110	447	764	935
存货	705	1,577	3,271	1,399	2,139
其他	684	285	1,976	3,169	3,860
非流动资产	**1,958**	**3,043**	**3,577**	**3,966**	**4,130**
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产（合计）	1,583	1,688	1,991	2,160	2,172
无形资产	246	373	410	434	457
其他	129	981	1,176	1,371	1,501
资产总计	**4,671**	**9,398**	**14,334**	**21,660**	**26,386**
流动负债	**1,399**	**2,721**	**6,021**	**11,310**	**13,704**
短期借款	0	29	0	0	0
应付票据	593	297	1,634	4,186	5,126
应付账款	570	1,688	3,268	6,279	7,688
其他	236	707	1,118	845	890
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**	**6,175**	**11,464**	**13,859**
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	3,175	6,523	8,159	10,196	12,527
负债和股东权益	**4,671**	**9,398**	**14,334**	**21,660**	**26,386**

重要财务指标 单位:百万元

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,011	6,841	17,499	29,009	35,310
同比（%）	-27.3%	240.2%	155.8%	65.8%	21.7%
归属母公司净利润	110	701	1,635	2,037	2,331
同比（%）	-46.8%	538.2%	133.4%	24.6%	14.5%
毛利率（%）	14.5%	16.9%	14.8%	12.2%	11.7%
ROE%	3.5%	10.7%	20.0%	20.0%	18.6%
EPS (摊薄)(元)	0.08	0.44	0.85	1.06	1.21
P/E	0.00	53.27	20.30	16.30	14.24
P/B	0.00	6.93	4.07	3.26	2.65
EV/EBITDA	-1.00	48.58	16.18	11.43	9.67

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**	**17,499**	**29,009**	**35,310**
营业成本	1,720	5,688	14,912	25,464	31,180
营业税金及附加	11	17	44	73	88
销售费用	10	15	38	64	78
管理费用	83	74	189	313	381
研发费用	102	287	525	870	1,059
财务费用	-3	-12	-11	-10	-33
减值损失合计	-1	-2	3	4	3
投资净收益	0	-11	-26	-44	-53
其他	24	15	56	90	110
营业利润	**110**	**775**	**1,834**	**2,286**	**2,616**
营业外收支	6	3	3	3	3
利润总额	**116**	**778**	**1,837**	**2,288**	**2,619**
所得税	6	77	202	251	288
净利润	**110**	**701**	**1,635**	**2,037**	**2,331**
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	**110**	**701**	**1,635**	**2,037**	**2,331**
EBITDA	224	905	2,037	2,520	2,852
EPS (当年)(元)	0.08	0.44	0.85	1.06	1.21

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**	**-211**	**4,822**	**1,716**
净利润	110	701	1,635	2,037	2,331
折旧摊销	116	132	211	242	266
财务费用	2	2	1	0	0
投资损失	0	-11	26	44	53
营运资金变动	-186	-1,455	-2,071	2,516	-917
其它	3	0	-13	-16	-17
投资活动现金流	**-223**	**-958**	**-775**	**-675**	**-483**
资本支出	-223	-958	-739	-622	-420
长期投资	0	0	-10	-10	-10
其他	0	0	-26	-44	-53
筹资活动现金流	**-6**	**2,662**	**-29**	**0**	**0**
吸收投资	0	2,647	0	0	0
借款	0	0	-29	0	0
支付利息或股息	-1	-1	-1	0	0
现金流净增加额	**-185**	**1,071**	**-1,015**	**4,147**	**1,233**

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，负责新能源车行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，2 年行业研究经验，2022 年 7 月加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

胡隽颖，新能源与电力设备行业研究助理，中国人民大学金融工程硕士，武汉大学金融工程学士，曾任兴业证券机械军工团队研究助理，2022 年加入信达证券研发中心，负责风电设备行业研究。

曾一赟，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022 年加入信达证券研发中心，负责新型电力系统和电力设备行业研究。

陈玫洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022 年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，团队成员，山东大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

机构销售联系人

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
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@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
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@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。