

长远锂科 (688779.SH)

二季度业绩超出预期，单吨盈利再创新高

事件: 7月8日，长远锂科发布半年度业绩预告。上半年实现归母净利润7.2-7.8亿元，同比增长129.6%-148.8%；实现扣非归母净利润7.0-7.6亿元，同比增长129.7%-149.4%。

下游需求旺盛叠加公司强规模效应下，产品单吨净利润增长迅猛。公司Q2实现归母净利润4.2-4.8亿元，环比增长36.8%-56.6%，同比增长110.1%-140.4%；实现扣非归母净利润4.2-4.8亿元，环比增长52.7%-74.7%。根据6月30日投资者关系活动记录，公司Q2整体出货量与Q1相近，在Q1三元正极+钴酸锂+球镍出货量为1.5万吨的情况下，对应的单吨归母净利润为2.0万元。因此若Q2出货量为1.5万吨，则对应的Q2单吨归母净利润为2.8-3.2万元。下游需求的旺盛叠加新产线投入规模效应愈发显著的前提下，公司产品价格上涨，单吨产品净利润实现了大幅增长。

公司背靠五矿集团，一体化布局前驱体产能。公司实控人为中国五矿集团，其金属矿产资源丰富，境外矿山遍及全球；子公司金驰材料目前拥有三元前驱体产能3万吨，其生产的前驱体将用于NCA及NCM产品，根据公司投资者关系记录，今年的三元前驱体产量预计将超3万吨。公司拥有一体化产业链融合优势，21年三元材料毛利率达16.7%，高于行业头部企业均值15.2%。

布局中镍高电压、超高镍及磷酸铁锂正极，产品矩阵日益完备。公司中镍高电压三元正极已批量用于动力电池，新一代65系高电压单晶降钴产品采用低成本粗颗粒锂源，在成本降低的同时大幅提升产能。公司9系及以上三元产品进展迅速，已有百吨级产品出售。此外，公司年产的6万吨磷酸铁锂项目，预计今年底投入试运行，2023年达产，且当前已对亿纬锂能的产品验证已进入中试阶段。中镍高电压、超高镍及磷酸铁锂的研发完善了公司的产品矩阵，有助于公司保持长久竞争力。

绑定国内龙头，积极拓展海内外客户。宁德时代是公司第一大客户，二者合作关系紧密。公司三元前驱体自供外的缺口，主要采购宁德时代子公司邦普及中冶新能源。除宁德时代以外，公司主要客户均为国内一线锂电池生产商，包括亿纬锂能、比亚迪、欣旺达以及塔菲尔，前五大客户占公司营收约8成。此外，公司积极开拓国内外新客户，其中三星SDI和LG化学已进行了认证导入工作。

盈利预测: 考虑到高镍三元占比的提升以及磷酸铁锂正极材料的放量，我们预计公司2022-2024年实现收入150.2/225.8/300.7亿元，实现归母净利润13.8/19.7/26.3亿元，对应PE为29.5x/20.6x/15.4x。维持“增持”评级。

风险提示: 新能源车行业发展不及预期；行业竞争进一步加剧的风险；原材料价格变动风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,011	6,841	15,021	22,583	30,066
增长率yoy(%)	-27.3	240.2	119.6	50.3	33.1
归母净利润(百万元)	110	701	1,376	1,972	2,634
增长率yoy(%)	-46.8	538.2	96.5	43.3	33.5
EPS最新摊薄(元/股)	0.06	0.36	0.71	1.02	1.37
净资产收益率(%)	3.5	10.7	17.9	20.5	21.6
P/E(倍)	369.5	57.9	29.5	20.6	15.4
P/B(倍)	12.8	6.2	5.3	4.2	3.3

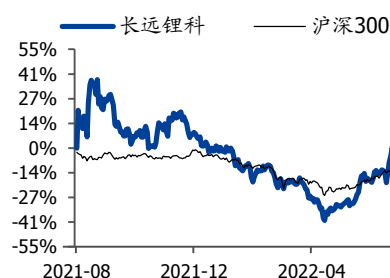
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年7月8日收盘价

增持(维持)

股票信息

行业	电池
前次评级	增持
7月8日收盘价(元)	21.03
总市值(百万元)	40,571.21
总股本(百万股)	1,929.21
其中自由流通股(%)	18.97
30日日均成交量(百万股)	19.14

股价走势



作者

分析师 王磊

执业证书编号: S0680518030001

邮箱: wanglei1@gszq.com

分析师 王席鑫

执业证书编号: S0680518020002

邮箱: wangxixin@gszq.com

分析师 王琪

执业证书编号: S0680521030003

邮箱: wangqi3538@gszq.com

相关研究

1、《长远锂科(688779.SH):立足三元龙头优势,再塑铁锂增长曲线》2022-06-20

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2713	6355	15877	21206	28979	营业收入	2011	6841	15021	22583	30066
现金	238	1279	5920	8901	11850	营业成本	1720	5688	12487	18646	24786
应收票据及应收账款	970	3104	5842	7608	10298	营业税金及附加	11	17	38	56	60
其他应收款	5	0	11	6	16	营业费用	10	15	33	50	60
预付账款	117	110	388	361	636	管理费用	83	74	162	244	286
存货	705	1577	3432	4047	5895	研发费用	102	287	629	946	1203
其他流动资产	679	285	285	285	285	财务费用	-3	-12	143	451	746
非流动资产	1958	3043	6899	10549	14089	资产减值损失	-1	-2	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	30	19	0	0	0
固定资产	1583	1688	4971	8149	11475	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	246	373	438	504	573	投资净收益	0	-11	0	0	0
其他非流动资产	129	981	1490	1896	2041	资产处置收益	-1	0	0	0	0
资产总计	4671	9398	22775	31755	43068	营业利润	110	775	1529	2190	2925
流动负债	1399	2721	12132	19192	27936	营业外收入	7	4	0	0	0
短期借款	0	29	6477	13069	18844	营业外支出	1	1	0	0	0
应付票据及应付账款	1163	1985	4926	5393	8324	利润总额	116	778	1529	2190	2925
其他流动负债	236	707	729	730	767	所得税	6	77	152	218	291
非流动负债	97	154	2954	2954	2954	净利润	110	701	1376	1972	2634
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	97	154	2954	2954	2954	归属母公司净利润	110	701	1376	1972	2634
负债合计	1496	2875	15086	22146	30890	EBITDA	225	873	1834	2991	4241
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.06	0.36	0.71	1.02	1.37
股本	1447	1929	1929	1929	1929	主要财务比率					
资本公积	1386	3551	3551	3551	3551	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	342	1043	2316	4104	6429	成长能力					
归属母公司股东权益	3175	6523	7689	9609	12178	营业收入(%)	-27.3	240.2	119.6	50.3	33.1
负债和股东权益	4671	9398	22775	31755	43068	营业利润(%)	-49.6	604.5	97.1	43.3	33.5
						归属于母公司净利润(%)	-46.8	538.2	96.5	43.3	33.5
						获利能力					
						毛利率(%)	14.5	16.9	16.9	17.4	17.6
						净利率(%)	5.5	10.2	9.2	8.7	8.8
						ROE(%)	3.5	10.7	17.9	20.5	21.6
						ROIC(%)	3.1	9.9	8.5	9.0	9.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	32.0	30.6	66.2	69.7	71.7
						净负债比率(%)	-4.0	-16.6	45.7	74.1	81.7
						流动比率	1.9	2.3	1.3	1.1	1.0
						速动比率	0.9	1.6	1.0	0.9	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	1.0	0.9	0.8	0.8
						应收账款周转率	2.5	3.4	3.4	3.4	3.4
						应付账款周转率	2.0	3.6	3.6	3.6	3.6
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.06	0.36	0.71	1.02	1.37
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.02	-0.33	-0.09	0.50	1.13
						每股净资产(最新摊薄)	1.65	3.38	3.99	4.98	6.31
						估值比率					
						P/E	369.5	57.9	29.5	20.6	15.4
						P/B	12.8	6.2	5.3	4.2	3.3
						EV/EBITDA	180.1	45.2	24.0	15.9	11.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 8 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com