

2017年03月28日

天齐锂业 (002466.SZ)

公司快报

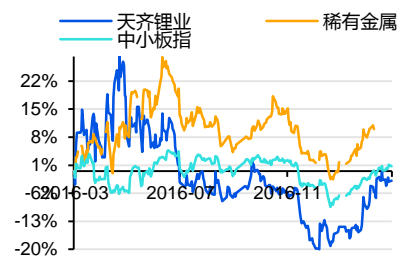
有色金属 | 稀有金属 III

投资评级	增持-A(维持)
6个月目标价	45元
股价(2017-03-27)	39.27元

交易数据

总市值(百万元)	39,050.96
流通市值(百万元)	38,714.60
总股本(百万股)	994.42
流通股本(百万股)	985.86
12个月价格区间	31.20/200.02元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.41	14.52	1.85
绝对收益	6.34	19.25	2.09

分析师

谭志勇
 SAC 执业证书编号: S0910515050002
 tanzhiyong@huajinsec.com
 021-20655640

报告联系人

陈雁冰
 chenyanbing@huajinsec.com
 021-20655676

报告联系人

肖索
 xiaosuo@huajinsec.com
 021-20655796

相关报告

- 天齐锂业: 归母净利润增长 18 倍, 扩产氢氧化锂稳固龙头地位 2016-10-24
- 天齐锂业: 中报业绩同比增长或超 17 倍, 尽显锂资源王者风范 2016-07-13
- 天齐锂业: “锂”行天下, 涨价王道促业绩高速增长 2016-04-26
- 天齐锂业: 量价齐升拉动业绩大增, 16 年高速增长几成定局 2016-01-26
- 天齐锂业: 三季度业绩超预期, 锂价持续提

16 年净利润同比增长 5 倍, 泰利森扩产奠定未来锂产品放量基础

投资要点

- ◆ **事件:** 3 月 27 日发布 2016 年年报, 全年实现营业总收入 39.05 亿元, 同比增长 109.15%; 归母净利润 15.12 亿元, 同比增长 510.03%, 符合公司 16 年三季报中对全年的业绩预期。每股收益 1.54 元, 公司拟每 10 股派发现金股利 1.8 元(含税), 公司预计 17 年第一季度净利润为 3.4 -4.2 亿元, 同比增 19.59%-47.73%。
- ◆ **16 年锂化工产品量价齐升, 助力公司业绩高速增长:** 公司锂化工产品(氢氧化锂和碳酸锂)收入 28.25 亿元, 同比增长 184.94%, 拉动了公司业绩高速增长。16 年新能源汽车产销继续快速增长, 全年产量 51.7 万辆, 同比增长 51.7%。下游正极材料厂商对碳酸锂和氢氧化锂产品的需求同步大幅增长, 公司 16 年碳酸锂销量同比增长 31.46%。价格方面, 16 年碳酸锂和氢氧化锂的均价分别较 15 年上涨 147.02%、178.26%, 价格增幅远超单位成本增幅, 使锂化工产品的平均毛利率相对 15 年增加了 37 个百分点, 量价齐升促进了公司归母净利润高速增长。根据亚洲金属网数据, 目前氢氧化锂的价格稳定在 14 万元/吨, 电池级碳酸锂价格 13.0 万元/吨, 鉴于新能源车行业有望于二季度回暖, 对于氢氧化锂和碳酸锂材料的需求将随之增长, 但在去年各大企业扩产锂产品产能的背景下, 今年碳酸锂和氢氧化锂价格大幅上涨可能性不大, 价格或将随季节以及新能源车放量的节奏而出现小幅波动。
- ◆ **公司锂矿资源丰富, 泰利森扩产 60 万吨奠定公司锂产品放量基础:** 16 年公司锂精矿产品营收 10.61 亿元, 同比增长 23.26%, 销售用于电池的化学级锂精矿 19.80 万吨, 同比增长 22.89%。用于玻璃陶瓷企业的技术级锂精矿 11.60 万吨, 同比增长 20.58%。公司拥有多家丰富、优质的锂精矿资源, 包括四川甘孜雅江县措拉锂辉石矿采矿权, 参股公司日喀则扎布耶拥有的扎布耶盐湖。控股子公司泰利森拥有的格林布什锂辉石矿是全球规模最大、品位最高的固体锂辉石矿, 泰利森现有锂精矿产能 74 万吨/年, 目前公司已同意泰利森启动 60 万吨化学级锂精矿扩产项目, 预计锂精矿产能将增加至 134 万吨/年, 折合 18 万吨碳酸锂当量, 项目将于 19 年竣工并开始量产。泰利森的扩产, 将满足未来 3 年新能源车继续快速增长带来的锂产品需求的放量, 在一定程度上抑制了锂产品因锂矿供应不足而引起的价格暴涨的可能。
- ◆ **碳酸锂和氢氧化锂产能稳步释放, 有序推进 2.4 万吨氢氧化锂产能扩充:** 公司目前产能情况是, 射洪基地碳酸锂 10500 吨/年, 氢氧化锂 5000 吨/年, 氯化锂 1500 吨/年, 金属锂 200 吨/年; 江苏张家港基地碳酸锂设计产能为 17000 吨/年。其中射洪基地的氢氧化锂、金属锂, 张家港基地的碳酸锂产能均未满产, 预计今年通过设备调试与技术改进, 产能利用率有望进一步提高。澳大利亚新建 2.4 万吨电池级单水氢氧化锂项目正如期推进, 预计 2018 年 10 月建成, 2019 年稳定生产。氢氧化锂主要是用于生产 NCA 和三元 811 的原材料, 公司提前布局扩充氢氧化锂产能, 意在收获锂电池高镍化转变后带来的氢氧化锂需求增长。
- ◆ **投资建议:** 目前碳酸锂、氢氧化锂价格企稳, 受新能源车发展推动, 需求继续高速增长,

整体供求弱平衡。四川射洪基地的氢氧化锂、金属锂产能和江苏张家港基地的碳酸锂产能将根据市场需求，经过调试后进一步释放产能，预计全年是一个价稳量升的格局，公司业绩有望保持稳定增长，预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 1.87、2.04、2.28 元，对应 PE 分别为 21.0、19.2、17.2 倍，继续给予“增持-A”评级，6 个月目标价为 45 元。

◆ **风险提示：**行业竞争加剧，新能源汽车推广不达预期，锂产品价格大幅波动

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	1,866.9	3,904.6	4,853.4	5,872.6	7,340.7
同比增长(%)	31.2%	109.1%	24.3%	21.0%	25.0%
营业利润(百万元)	514.5	2,216.6	2,496.5	2,737.9	2,930.3
同比增长(%)	75.3%	330.8%	12.6%	9.7%	7.0%
净利润(百万元)	247.9	1,512.1	1,856.0	2,030.0	2,266.0
同比增长(%)	89.9%	510.0%	22.7%	9.4%	11.6%
每股收益(元)	0.25	1.52	1.87	2.04	2.28
PE	157.6	25.8	21.0	19.2	17.2
PB	12.7	8.5	6.0	4.5	3.5

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

升助公司业绩高速增长 2015-11-12

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn