

2023年03月19日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩大幅增长，锂盐锂矿持续放量

—盛新锂能（002240.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004  
fuhh@cfsc.com.cn  
联系人：杜飞 S1050121110003  
dufei2@cfsc.com.cn

盛新锂能发布 2022 年度报告：公司全年实现营业收入 120.39 亿元，同比增长 299.03%；实现归母净利润 55.52 亿元，同比增长 541.32%；扣除非经常性损益的归母净利润 55.41 亿元，同比增长 531.87%。

## 基本数据

2023-03-17

当前股价(元)	35.78
总市值(亿元)	326
总股本(百万股)	912
流通股本(百万股)	850
52周价格范围(元)	34.05-69.38
日均成交额(百万元)	1263.59

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

1、《华鑫证券\*公司报告\*盛新锂能（002240）：年报及一季度业绩预告点评，锂盐产能及锂资源布局齐发力\*20220406\*傅鸿浩》2022-04-07

## 投资要点

### 业绩同比大增，主因锂盐产品量价齐升

公司锂产品主要包括碳酸锂，氢氧化锂和金属锂。2022 年产量 4.77 万吨锂产品，同比增长 18.29%。锂产品销量为 4.75 万吨，同比增长 12.77%。锂产品产销持续上涨，主要原因为下属于公司遂宁盛新 3 万吨锂盐项目在 2022 年年初建成投产，全年处于爬产期。

售价方面，根据计算 2022 年公司实现锂产品单吨售价达到了 25.36 万元，而 2021 年实现的单吨售价为 6.62 万元。业绩期内实现的锂产品单吨售价同比上一年高出 283.2%。

### 锂盐国际化布局，产能进一步释放

锂产品方面，公司在全球布局四大锂产品生产基地，目前锂盐在产产能达到 7 万吨，金属锂产能达 500 吨。其中致远锂业拥有 4 万吨锂盐产线（2.5 万吨碳酸锂+1.5 万吨氢氧化锂）；遂宁盛新拥有 3 万吨锂盐产能。盛威锂业规划年产 1,000 吨金属锂，目前已建成产能 500 吨，剩余产能积极建设中。

此外，2022 年印尼盛拓位于印尼中苏拉威西省莫罗瓦利工业园（IMIP）的 6 万吨锂盐项目处于在建中，预计 2023 年底建成投产。届时，公司锂盐总产能将达到 13 万吨。

### 锂资源方面，津巴布韦项目接近投产，进一步提升锂矿自给量

公司目前具有国内业隆沟锂辉石矿的 40.5 万吨/年，原矿生产产能，折合锂精矿 7.5 万吨。国外具有阿根廷 SDLA 盐湖项目独立运营权，在产产能为 2500 吨碳酸锂当量。

Max mind 津巴布韦有于津巴布韦萨比星锂钽矿项目总计 40 个稀有金属矿块的采矿权证，对应原矿生产规模 90 万吨/年，折合锂精矿约 20 万吨，项目将于近期投产。

### 盈利预测

预测公司 2023-2025 年归母净利润分别为 53.36、60.31、69.33 亿元，EPS 分别为 5.85、6.61、7.60 元，当前股价对应 PE 分别为 6.1、5.4、4.7 倍。由于 2023 年以来，碳酸锂价格开始回落，预计 2023 年公司业绩有较大波动，但是随着公司新产能进一步投放，预计 2024 年开始业绩重回增长轨道，因此维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

1) 全球锂盐湖及锂矿投产超预期；2) 锂电池需求不及预期；3) 公司锂矿开采进度不及预期；4) 公司锂盐投产进度不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入 (百万元)	12,039	12,602	14,302	15,602
增长率 (%)	310.3%	4.7%	13.5%	9.1%
归母净利润 (百万元)	5,552	5,336	6,031	6,933
增长率 (%)	552.7%	-3.9%	13.0%	15.0%
摊薄每股收益 (元)	6.09	5.85	6.61	7.60
ROE (%)	42.7%	29.2%	24.8%	22.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	6,580	8,674	13,726	20,086
应收款	1,354	2,453	2,784	3,038
存货	2,743	3,314	3,856	4,053
其他流动资产	1,309	3,639	4,130	4,505
流动资产合计	11,986	18,080	24,496	31,681
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	2,320	2,662	2,683	2,583
在建工程	827	331	132	53
无形资产	943	896	849	804
长期股权投资	623	623	623	623
其他非流动资产	1,731	1,731	1,731	1,731
非流动资产合计	6,445	6,243	6,018	5,795
资产总计	18,431	24,323	30,514	37,476
<b>流动负债:</b>				
短期借款	2,249	2,249	2,249	2,249
应付账款、票据	550	1,142	1,329	1,397
其他流动负债	1,089	1,089	1,089	1,089
流动负债合计	4,055	4,655	4,866	4,951
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	1,159	1,159	1,159	1,159
其他非流动负债	218	218	218	218
非流动负债合计	1,377	1,377	1,377	1,377
负债合计	5,432	6,032	6,243	6,329
<b>所有者权益</b>				
股本	912	912	912	912
股东权益	12,998	18,291	24,271	31,147
负债和所有者权益	18,431	24,323	30,514	37,476

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	5694	5472	6184	7110
少数股东权益	141	136	154	177
折旧摊销	172	202	222	221
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-4275	-3400	-1153	-740
经营活动现金净流量	1733	2410	5407	6768
投资活动现金净流量	-2820	155	177	179
筹资活动现金净流量	3182	-180	-203	-234
现金流量净额	2,094	2,385	5,381	6,713

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	12,039	12,602	14,302	15,602
营业成本	4,807	5,661	6,591	6,921
营业税金及附加	141	148	168	183
销售费用	8	8	9	10
管理费用	322	337	383	417
财务费用	-53	-101	-242	-420
研发费用	19	20	23	25
费用合计	296	264	172	32
资产减值损失	-39	-39	-39	-39
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-15	-15	-15	-15
营业利润	6,755	6,492	7,335	8,430
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	18	18	18	18
利润总额	6,737	6,475	7,317	8,412
所得税费用	1,043	1,003	1,133	1,303
净利润	5,694	5,472	6,184	7,110
少数股东损益	141	136	154	177
归母净利润	5,552	5,336	6,031	6,933

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	310.3%	4.7%	13.5%	9.1%
归母净利润增长率	552.7%	-3.9%	13.0%	15.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	60.1%	55.1%	53.9%	55.6%
四项费用/营收	2.5%	2.1%	1.2%	0.2%
净利率	47.3%	43.4%	43.2%	45.6%
ROE	42.7%	29.2%	24.8%	22.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	29.5%	24.8%	20.5%	16.9%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.5	0.5	0.4
应收账款周转率	8.9	5.1	5.1	5.1
存货周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	6.09	5.85	6.61	7.60
P/E	5.9	6.1	5.4	4.7
P/S	2.7	2.6	2.3	2.1
P/B	2.6	1.8	1.4	1.1

## ■ 新材料组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞：**碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。