

**评级：审慎推荐（维持）**
**新能源**
**公司半年报点评**
**证券研究报告**

分析师 何本虎 S1080510120013

联系人 黄岳强 S1080111070004

电话：0755-25831702

邮件：huangyueqiang@fcsc.cn

## 天齐锂业（002466）2012 半年报点评

### ——产品价格略有上升，业绩稳定增长

**交易数据**

上一日交易日股价（元） 27.78

总市值（百万元） 4,084

流通股本（百万股） 39

流通股比率（%） 26.26

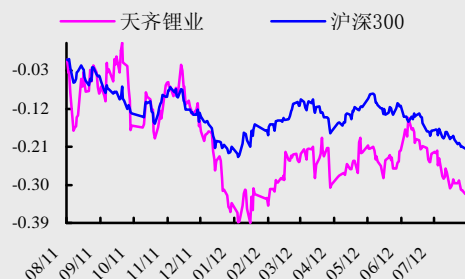
**资产负债表摘要（06/12）**

股东权益（百万元） 991

每股净资产（元） 6.74

市净率（倍） 4.12

资产负债率（%） 9.96

**公司与沪深300指数比较**

**相关报告**
**事件：**

7月31日，公司公布2012年半年报，上半年实现营业收入20154万元，同比增长6.3%；实现净利润2176万元，同比增长9.9%；基本每股收益为0.15元。

**点评：**

#### 1、上半年营收稳定增长，毛利率明显上升

公司2012年上半年实现营业收入20154万元，同比增长6.3%。其中，第二季度实现营业收入11884万元，同比增长4.8%。

从毛利率水平来看，2012年上半年为18.3%，较去年同期的15.8%上升2.5个百分点。其中，第二季度毛利率为19.5%，较去年同期的14.8%上升4.7个百分点。毛利率上升主要是二季度产品价格上涨带动的。

**图表1 公司2012半年度简要财务数据一览表（单位：万元）**

	2011年上半年	2012年上半年	同比
<b>一、营业收入</b>	18,961	20,154	6.3%
减：营业成本	15,963	16,465	3.1%
销售费用	499	424	-14.9%
管理费用	858	1,069	24.7%
财务费用	-369	-232	-36.9%
加：投资净收益	0	29	23695.5%
营业外收支	496	279	-43.7%
<b>二、利润总额</b>	2,344	2,597	10.8%
减：所得税	364	421	15.6%
<b>三、净利润</b>	1,980	2,176	9.9%
归属于母公司净利润	1,980	2,176	9.9%

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所



## 2、营业税金大幅上升，管理费用有所上升

公司 2012 年上半年营业税金及附加为 118 万元，同比大幅上升 143%，主要原因是，随着产品销售价格的提高，流转税相应增加。

管理费用上半年同比上升 25%，主要是职工薪酬水平上升。

## 3、财务费用和资产减值损失下降幅度大

公司上半年财务费用同比下降 37%，主要原因是募集资金减少，定期存款利息收入减少。

资产减值损失同比下降 82%，主要是坏账损失减少。

## 4、新增碳酸锂和氢氧化锂产能今年将释放，将贡献业绩

募投项目“新增年产 5000 吨电池级碳酸锂技改扩能项目”预计 2012 年 12 月底竣工达产；超募资金投资项目“年产 5000 吨氢氧化锂项目”预计 2012 年 9 月底竣工。目前国内碳酸锂市场需求比较旺盛，预计这些新增产能将对明年业绩有明显贡献。

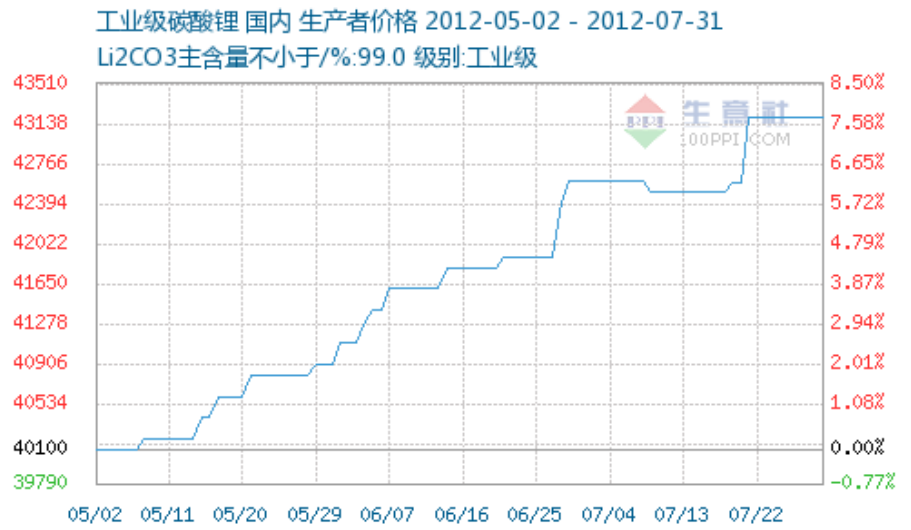
## 5、碳酸锂涨价将提升公司下半年业绩

受到国外碳酸锂涨价的影响，国内碳酸锂生产企业自今年 5 月下旬以来逐渐提价。据统计，自今年 5 月 2 日至 7 月 31 日，国内碳酸锂生产者价格累计上涨了 7.7%。

据统计，公司的工业级碳酸锂产品报价在 2012 年前五个月变化幅度不是很大。但从今年 6 月份开始，公司产品报价明显上升。公司的电池级碳酸锂产品价格也出现同样变化趋势。碳酸锂价格上涨，料将提升公司下半年业绩。

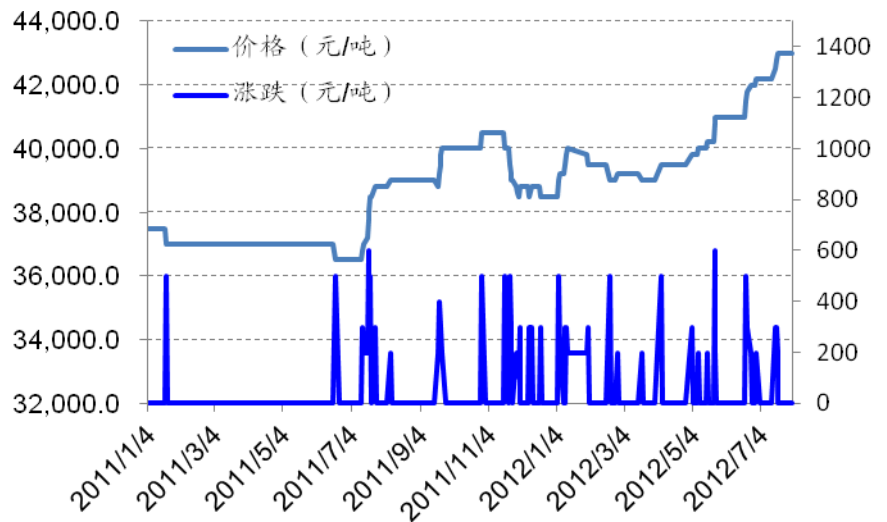


图表3 碳酸锂价格今年逐渐上涨



数据来源: PPI、第一创业证券研究所

图表4 天齐锂业工业级碳酸锂出厂价



数据来源: 阿里巴巴、第一创业证券研究所



## 6、盈利预测及投资建议

预计 2012 年、2013 年和 2014 年 EPS 分别为 0.33 元、0.39 元和 0.46 元，对应 7 月 30 日股价 28.13 元的 PE 分别为 85 倍、72 倍和 61 倍。维持“审慎推荐”投资评级。

图表 4 盈利预测表

	2011 年	2012E	2013E	2014E
<b>一、营业利润</b>				
<b>营业收入</b>	<b>40,273</b>	<b>44,074</b>	<b>52,888</b>	<b>66,110</b>
减：营业成本	36,251	38,837	46,727	58,627
减：营业税金及附加	112	183	220	275
减：销售费用	1,067	934	1,121	1,401
减：管理费用	2,005	2,414	2,896	3,620
减：财务费用	-611	-428	-400	-300
减：资产减值损失	60	50	50	50
加：投资收益	31	50	50	50
<b>营业利润</b>	<b>4,053</b>	<b>5,286</b>	<b>6,211</b>	<b>7,533</b>
<b>二、利润总额</b>				
加：营业外收支	791	554	681	675
<b>利润总额</b>	<b>4,844</b>	<b>5,840</b>	<b>6,892</b>	<b>8,208</b>
<b>三、净利润</b>				
减：所得税	821	993	1,172	1,395
<b>净利润</b>	<b>4,023</b>	<b>4,847</b>	<b>5,721</b>	<b>6,813</b>
<b>四、归属母公司净利</b>				
减：少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>4,023</b>	<b>4,847</b>	<b>5,721</b>	<b>6,813</b>
总股本（万股）	14700	14700	14700	14700
<b>EPS(元)</b>	<b>0.27</b>	<b>0.33</b>	<b>0.39</b>	<b>0.46</b>

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所



## 7、股价催化剂

碳酸锂价格大幅波动。

## 8、风险提示

宏观经济下滑的影响到公司产品市场需求的风险；

锂矿石价格上涨趋势带来的成本上升风险；

盐湖提锂技术若取得突破对矿石提锂技术造成冲击的风险。



## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其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头寸并进行交易,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。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135