

集团拟竞购泰利森，如果能成功将突破资源瓶颈

——天齐锂业（002466）事件点评报告

联系人：有色煤炭行业研究组

日期：2012年11月15日

www.lxzq.com.cn

事件：

四川天齐锂业股份有限公司接到成都天齐集团的书面通知，天齐集团全资子公司文菲尔德已收购或协议约定收购泰利森普通股 17143422 股，占其发行在外普通股的 14.99%（以非稀释基础计算）。泰利森发布公告称，已与美国洛克伍德控股公司签署《协议安排实施协议》，由洛克伍德按照澳大利亚公司法的协议安排机制，以每股 6.50 加元的对价（折合人民币约 45.54 亿元）全面收购泰利森，泰利森拟定于 2012 年 11 月 29 日召开股东大会审议洛克伍德的协议安排。文菲尔德目前有意向在泰利森为审议洛克伍德的协议安排举行股东大会前向泰利森董事会提出通过协议安排方式收购其尚未拥有的泰利森发行在外所有股份的方案，至今其已进行的普通股收购行为与该意向有关。

点评：

1、**澳大利亚泰利森公司是全球最大、品质最好的锂辉石供应商。**泰利森的主要资产是西澳的格林布什锂辉石矿，矿产资源总计储量为 7040 万吨（按组合的测定和推定矿产资源具有 2.6% 氧化锂和 456 万吨碳酸锂当量计算），探明和可信的矿物储量为 3140 万吨（按 3.1% 氧化锂和 239 万吨碳酸锂当量计算）。2011 和 2012 财年，泰利森分别实现收入 10950.1 万澳元、12004.6 万澳元，分别实现净利润 2293.6 万澳元、-2321.2 万澳元，2012 财年净利润为负的主要原因是泰利森 2012 财年对盐湖资产计提了 4814.4 万澳元的资产减值准备。

2、**如果竞购泰利森成功，公司资源瓶颈有望获得突破。**公司作为全球最大的矿石提锂生产企业，所需锂辉石矿全部外购，随着全球锂业巨头对锂资源控制力的加强，锂辉石成本快速上升，锂辉石价格成为影响公司盈利水平的重要因素之一。目前泰利森是公司锂精矿唯一供应商，对公司经营业绩有较大影响。若文菲尔德成功收购泰利森，泰利森与天齐锂业之间的锂精矿原材料购销交易将构成重大日常关联交易，基于上述考虑，天齐集团承诺：若成功收购泰利森的所有股份，天齐集团将在该收购完成后十二个月内启动将其间接持有的泰利森股权注入天齐锂业的相关事宜，目前拟以本次收购成本、费用加合理的资金利息作为对泰利森股权的估值注入。如果集团能够成功收购泰利森并注入给上市公司，则公司资源瓶颈有望获得突破。

3、**给予公司“增持”评级。**经过测算，在暂不考虑收购影响的情况下，我们预计天齐锂业 2012—2014 年的 EPS 分别为 0.33 元、0.38 元、0.48 元，对应的 PE 分别为 91X，78X，62X，从市盈率上看，天齐锂业的估值相对偏高。但考虑到碳酸锂价格相对坚挺，公司积极介入下游

内
部
资
料



联讯证券

锂电产业，未来资源瓶颈也有望获得突破，募投项目陆续投产后更将进一步增厚业绩，所以我们首次给予公司“增持”的投资评级。

4、主要风险提示：1、收购泰利森遇阻；2、碳酸锂大幅下跌；3、募投项目投产滞后。

图表 1 公司盈利预测

	2011年	2012年E	2013年E	2014年E
营业收入	40273.32	40516.07	48731.33	61506.54
营业成本	33619.25	32309.24	39050.58	49248.21
毛利率	16.52%	20.26%	19.87%	19.93%
毛利润	6654.064	8206.834	9680.753	12258.33
营业税金及附加	111.7453	192.3793	231.3872	292.0468
销售费用	1066.744	979.5583	1178.179	1487.045
管理费用	2004.977	2548.844	3065.661	3869.342
财务费用	-611.414	-225.17	-270.827	-341.826
资产减值损失	60.05589	26.47269	31.84043	40.1876
其他经营收益	30.86381	37.70333	45.34826	57.23658
营业利润	4052.819	4722.453	5489.861	6968.768
利润总额	4843.811	5643.509	6560.59	8327.939
所得税	821.2132	855.1655	994.1316	1261.939
净利润	4022.598	4788.344	5566.459	7066
归属母公司净利润	4022.598	4788.344	5566.459	7066
总股本	14700	14700	14700	14700
EPS	0.27	0.33	0.38	0.48

数据来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

本资料清晰准确地反映了编撰者的研究观点。编撰者本人不曾因，不因，也将不会因本资料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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇资料，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本资料由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本资料的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的资料均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本资料基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改资料中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求资料内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和编撰者无关。在本公司及编撰者所知情的范围内，本机构、编撰者本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。