

评级：审慎推荐
新能源电池
公司事件点评
证券研究报告

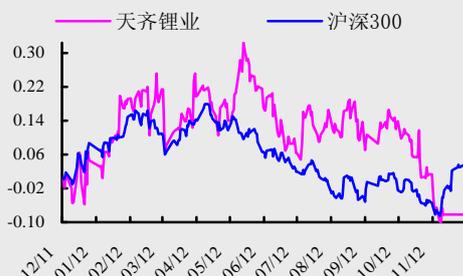
分析师 何本虎 S1080510120013
 研究助理 黄岳强 S1080111070004
 电话：0755-83026489
 邮件：huangyueqiang@fcsc.cn

天齐锂业（002466）
——拟增发收购塔力森，打入锂业全球四强
交易数据

上一日交易日股价（元）	24.35
总市值（百万元）	3,579
流通股本（百万股）	39
流通股比率（%）	26.26

资产负债表摘要（09/12）

股东权益（百万元）	1,007
每股净资产（元）	6.85
市净率（倍）	3.55
资产负债率（%）	15.35

公司与沪深300指数比较

事件：

12月24日晚间，公司发布公告称，公司拟向非特定对象非公开发行股份不超过1.7亿股，发行价格不低于24.60元，募集资金总额不超过40亿元人民币，用于向公司控股股东天气集团购买其间接持有的泰利森19.99%或65%的股权，及向天齐集团购买其直接持有的天齐矿业100%股权。

点评：
1、泰利森拥有全球储量最大的优质锂辉石矿，供应中国80%的锂精矿

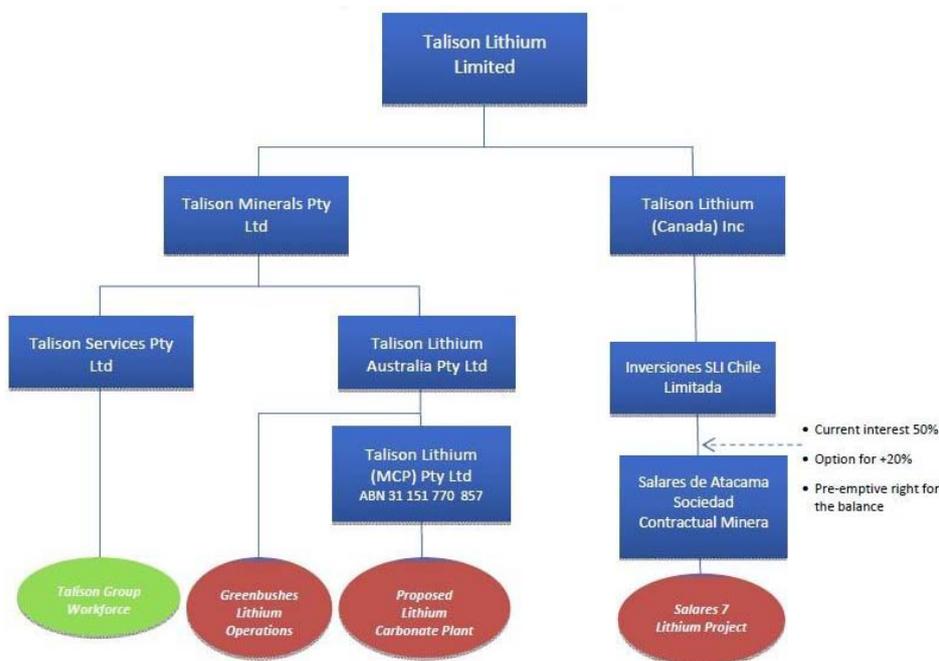
泰利森拥有的西澳大利亚Greenbushes（格林布什矿）是全球储量最大的优质锂辉石矿，已探明锂资源储量430万吨碳酸锂当量；已测定和指示的锂矿资源量折合碳酸锂当量710万吨。泰利森现为全球最大的固体锂矿生产商，供应量约占全球锂辉石矿的2/3，2011年年产34.21万吨锂精矿（折合5.12万吨碳酸锂当量），供应了中国80%的锂精矿。

泰利森还在智利进行一个较大规模的卤水锂探测项目，该项目包括7个盐湖（Salares 7 Lithium Project），泰利森目前拥有Salares de Atacama Sociedad Contractual Minera（“SALA”）公司50%的股权和20%的期权，SALA100%拥有其中5个盐湖及其周围的权益和另外2个盐湖的部分权益。Salares 7 Project位于智利北部的Atacama地区（3号地区），是一个由火山石包围的封闭式盆地。目前项目已进行的勘探工程包括初期钻孔，瞬变性地物电磁测量和地区表面水采样等，初期钻孔结果显示地区内



有较丰富的锂矿和钾矿。截止 2012 财年末 (2012 年 6 月 30 日)，泰利森不打算继续投入勘探，故对该项目计提 4,810 万澳元的减值准备。

图表 1 泰利森公司结构



数据来源：公司公告、第一创业证券研究所

2、若成功控股泰利森，公司将享有国内锂精矿和碳酸锂定价权

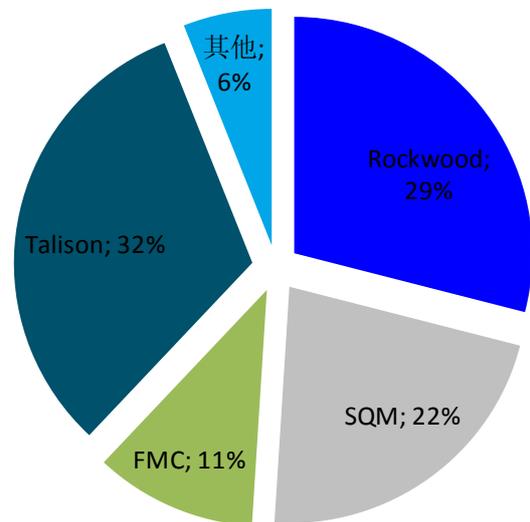
受锂业下游新能源、新材料和医药行业的拉动，国内碳酸锂需求持续增长。国内碳酸锂行业主要采用矿石提锂技术，由于目前国内锂矿资源开采条件不佳且品位低，国内碳酸锂生产所需的原材料锂精矿绝大部分依靠进口，其中 80%以上由澳大利亚泰利森供应。公司目前是全球最大的矿石提锂生产企业，充足的锂矿资源是公司可持续发展的基础。若成功控股泰利森，公司将能控制国内锂精矿供应端，并且能显著降低公司碳酸锂产品的成本，如此，公司将享有国内锂精矿和碳酸锂产品定价权。



3、打破全球锂矿供应商垄断格局，增强中国企业话语权

公司通过收购泰利森股权，与其他股东合作开发 Greenbushes 锂辉石矿和智利的“七盐湖”，将打破全球锂矿供应商垄断格局，增强中国企业在国际锂矿市场的定价话语权和影响力。同时将扩大我国海外权益矿的规模，提高我国锂矿的供应保障能力，缓解国内锂矿资源供需压力，改善上游锂矿业滞后于下游锂产业发展的局面，推动我国加快构建安全稳定的锂矿资源供应体系。

图表 2 全球锂产品供应商市场格局



数据来源：泰利森公司公告（2011）、第一创业证券研究所

4、公司产业链一体化渐入佳境，将打入锂业全球四强

向产业链上游延伸，在全球范围内建立锂矿资源储备，实现公司锂产品的资源自给，是公司未来持续发展的必经之路。泰利森持有的 Greenbushes 矿山是目前全球已实现开采的规模最大的高品位锂辉石矿山，成功收购天齐集团间接持有的泰利森 19.99% 或 65% 的股权并将相应股权整合入天齐锂业后，公司将从目前单纯生产锂盐产品的锂加工企业，升级转型为掌握大量优质锂矿资源并具有国际话语权的跨国锂业公司。



5、募集资金使用计划

本次非公开发行预计募集资金总额约为不超过 40 亿元, 发行数量不超过 1.7 亿股。扣除发行费用后, 实际募集资金将用于收购天齐集团间接持有的泰利森 19.99%或 65%股权及其直接持有的天齐矿业 100%股权。

图表 3 本次募集资金使用计划

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	募集资金投入额 (万元)
1	收购泰利森 19.99%或 65%的股权	不超过 370,000	不超过 370,000
2	收购天齐矿业 100%股权	10,000	10,000
	合计	不超过 380,000	不超过 380,000

数据来源: 公司公告、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 0.34 元、0.42 元和 0.51 元, 对应 12 月 6 日停牌前股价 24.35 元的 PE 分别为 72 倍、58 倍和 48 倍。维持“审慎推荐”投资评级。

7、股价催化剂

非公开发行股份获得成功;
天齐集团成功收购泰利森股份。

8、风险提示

审核风险、股票价格可能发生较大波动风险、募集资金投向风险、经营管理风险和外汇风险、短期内净资产收益率下降的风险等。



图表 4 盈利预测表

	2011 年	2012E	2013E	2014E
一、营业利润				
营业收入	40,273	41,314	51,216	65,177
减：营业成本	33,619	32,466	40,225	51,151
减：营业税金及附加	112	206	256	326
减：销售费用	1,067	1,094	1,357	1,726
减：管理费用	2,005	2,674	2,652	3,375
减：财务费用	-611	-100	200	500
减：资产减值损失	60	50	61	57
加：投资收益	31	50	0	0
营业利润	4,053	4,974	6,466	8,042
二、利润总额				
加：营业外收支	791	900	797	829
利润总额	4,844	5,874	7,262	8,871
三、净利润				
减：所得税	821	881	1,089	1,331
净利润	4,023	4,993	6,173	7,541
四、归属母公司净利				
减：少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	4,023	4,993	6,173	7,541
总股本（万股）	14700	14700	14700	14700
EPS(元)	0.27	0.34	0.42	0.51

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所

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