

分析师：李伟峰

执业证书编号：S0270511070001

电话：021-60883496

邮箱：liwf@wlzq.com.cn

发布日期：2013年1月7日

定增项目巩固公司锂材深加工先发优势

——赣锋锂业（002460）公告点评

公司点评报告

增持（首次）
事件：

赣锋锂业非公开发行预案公告点评：此次非公定增，公司拟向包括实际控制人李良彬在内不超过10名的特定投资者发行数量不超过3180万股，发行价格不低于16.30元，拟募集资金总额不超过51834万元，用于投资建设年产500吨超薄锂带及锂材项目、年产万吨锂盐项目和年产4500吨新型三元前驱体材料项目；实际控制人李良彬承诺以现金方式出资不少于4000万元认购本次发行的股票，以发行数量上限计，本次定增后，李良彬家族持有股权比例不低于28.71%，仍为公司第一大股东。

定增建设项目明细

募资类型	投资项目	项目投资	募资投入	建设期(月)	投产时间
非公开发行	年产500吨超薄锂带及锂材项目	19362.5	19362.5	18	2014.12
	年产万吨锂盐项目	29367.6	13034.6	24	2014.2
	年产4500吨新型三元前驱体材料项目	17526.6	17526.6	18	2014.12
	合计	66256.7	49923.7	--	--

数据来源：公司公告、万联证券研究所

点评：

- **定增项目拓展公司锂深加工产业链下游产品目录、增强公司抗风险能力和盈利能力：**本次定增，除万吨锂盐建设项目为公司利用首次公开发行超募资金为下游深加工原料配套建设项目外，其余两个项目均为公司新立项的锂金属材料下游深加工项目。其中，年产500吨超薄锂带及锂材项目主要产品为超薄锂带和锂片、锂箔、锂粒子、锂合金、氧化锂、氯化锂等锂系列产品，产品定位于电池材料、新医药合成和民用高端电池产品材料领域，建成后将拓展公司产品下游应用领域，增强公司经营抗风险能力；年产4500吨新型三元前驱体材料项目主要产品为三元前驱体材料，三元前驱体材料是公司在巩固现有锂电正负极材料供应基础上，向下游锂电池产业进一步延伸，建成后有望进一步完善公司在锂电材料领域布局，优化产品结构、增强盈利能力和市场竞争力。
- **首发募投项目投产进一步扩大公司锂下游深加工产能，巩固公司下游深加工先发优势：**公司首次公开发行募资建设年产150吨丁基锂项目在原有75吨丁基锂基础上新增两条生产线，项目建成后将形成年产225吨丁基锂；改扩建650吨金属锂及锂材加工项目在原有的金属锂生产设备进行技改并扩大生产规模，建成后形成650吨金属锂及锂材产能。首发募投建设项目已于2012年一季度投产，募投项目投产扩大公司现有的深加工产能，巩固公司在国内锂材深加工领域先发优势。

首发募资建设项目明细

募资	建设项目	项目投资	募资投入	建设期
首发	增资奉新赣峰，用于改扩建650吨金属锂及锂材加工项目	9500	9500	12个月
	增资赣峰有机锂，用于年产150吨丁基锂项目	3800	2900	12个月
	研发中心建设项目	1500	1500	12个月

数据来源：公司公告；万联证券研究所

- **公司是国内锂行业全产业链的践行者、在下游深加工方面具有先发优势：**公司是国内锂系列产品品种最齐全、产品加工链最长、工艺技术最全面的专业生产商。在上游原料方面，公司积极建设多元化供应体系，形成卤水、锂云母、锂辉石及锂再生回收相结合的原料供应，降低单一依靠卤水生产的原料风险。在下游应用方面，公司通过首发募资建设年产150吨丁基锂项目、扩建650吨金属锂及锂材加工项目，利用超募资金建设万吨锂盐项目，初步奠定公司在国内锂产业下游深加工先发优势，通过收购、新设无锡新能锂业、江苏优派新能源以及安池锂能等公司介入电池材料领域。在锂资源方面，通过子公司赣峰国际参股加拿大国际锂业，积极介入锂资源领域，完成锂行业上下游全产业链布局。

图 1：公司各产品毛利占比



数据来源：万联证券研究所；公司公告

- **盈利预测与投资建议：**公司是国内锂下游深加工领域优势企业，公司首发募投产能投放以及赣峰国际在资源方面拓展，将巩固公司锂行业全产业链布局，本次定增有望进一步完善产业布局，拓展产品应用领域，提升产品盈利能力和抗风险能力。根据我们预测，公司2012年、2013年每股收益0.47元、0.58元，对应市盈率45倍、36倍。我们首次给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**卤水价格大幅波动，募投产能消化进度、新建项目低于预期。

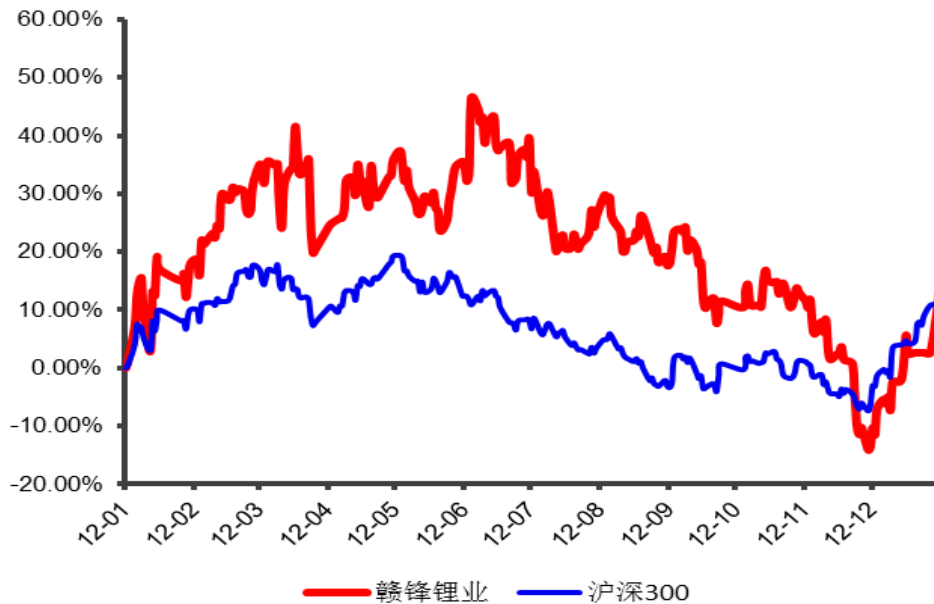
市场数据

收盘价 (元)	21.24
一年内最高/最低 (元)	27.66/15.42
沪深300 指数	2480.05
市净率 (倍)	4.14
流通市值 (亿元)	16.78

基础数据

每股净资产 (元)	5.13
每股经营现金流 (元)	0.10
毛利率 (%)	20.84
净资产收益率 (%)	6.72
资产负债率 (%)	13.59
总股本/流通股 (万股)	15300/7905
B股/H股 (万股)	/

个股相对沪深 300 指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，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。

基准指数：沪深300指数

证券分析师承诺

姓名：李伟峰

本人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，以勤勉的执业态度，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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层

电话：020-38286833 传真：020-38286831