

**评级：审慎推荐（维持）**
**新能源电池**
**公司年报点评**
**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

**赣锋锂业（002460）**
**——业绩保持稳健较快增长**
**交易数据**

上一日交易日股价（元） 18.38  
 总市值（百万元） 2,808  
 流通股本（百万股） 79  
 流通股比率（%） 51.73

**资产负债表摘要（12/12）**

股东权益（百万元） 806  
 每股净资产（元） 5.28  
 市净率（倍） 3.48  
 资产负债率（%） 22.64

**公司与沪深300指数比较**

**事件：**

4月1日晚间，公司公布2012年报，2012年归属于母公司所有者的净利润为6,964万元，同比增长28.29%；营业收入为6.28亿元，同比增长32.25%；基本每股收益为0.46元。公司2012年利润分配预案为每10股派2元（含税）。

**点评：**
**1、营业收入稳健较快增长，毛利率小幅上升**

公司2012年全年实现营业收入62,815万元，同比增长32.25%。其中，第四季度实现营业收入17,030万元，同比增长15.67%。2012年公司营收实现较大幅度增长，主要是主导产品金属锂、丁基锂和碳酸锂等销售良好。

**图表1 公司2012简要财务数据一览表（单位：万元）**

	11年	12年	同比
一、营业收入	47,498	62,815	32.25%
减：营业成本	41,669	55,560	33.34%
销售费用	1,120	1,959	75.01%
管理费用	3,184	3,788	19.00%
财务费用	-490	-181	63.02%
资产减值损失	209	639	206.02%
加：投资净收益	-168	-240	-42.26%
营业外收支	798	1,195	49.82%
二、利润总额	6,459	8,210	27.12%
减：所得税	1,150	1,410	22.65%
三、净利润	5,309	6,800	28.09%
归属于母公司净利润	5,429	6,964	28.29%

数据来源：公司公告、第一创业证券研究所



从销售毛利率水平来看，2012 年为 21.74%，较 2011 年同期的 21.11%增长 0.63 个百分点；其中，第四季度毛利率为 24.14%，较 2011 年第四季度的 20.60%上升了 3.54 个百分点，环比 2012 年第三季度的 20.37%上升了 3.77 个百分点。毛利率的提高，主要是产品售价上涨。

图表 2 公司 2012 第四季度简要财务数据一览表（单位：万元）

	11年第四季度	12年第四季度	同比
一、营业收入	14,724	17,030	15.67%
减：营业成本	13,377	15,261	14.08%
销售费用	377	461	22.40%
管理费用	1,168	1,317	12.82%
财务费用	-38	26	169.68%
资产减值损失	88	482	445.98%
加：投资净收益	-184	-259	-40.80%
营业外收支	45	597	1242.40%
二、利润总额	1,366	2,141	56.74%
减：所得税	239	485	103.29%
三、净利润	1,127	1,656	46.89%
归属于母公司净利润	1,208	1,695	40.35%

数据来源：公司公告、第一创业证券研究所

## 2、销售费用、财务费用和资产减值损失增长幅度较大，政府补助增加较多

2012 年全年，公司销售费用同比增长 840 万元，增幅为 75.01%，远大于营收增幅；销售费用率为 3.1%，比 11 年同期的 2.4%上升了 0.7 个百分点，主要原因是由于本期公司主营产品销售规模增加，导致运输费、销售佣金等费用增加。

2012 年全年，公司财务费用同比增长 309 万元，增幅为 63.02%，大于营收增幅；财务费用率为-0.3%，比 11 年同期的 -1.0%上升了 0.7 个百分点，主要是随着募投项目的建设投入减少了募集资金存款的利息收入，及银行借款增加，利息支出提高。

2012 年全年，公司资产减值损失增加了 430 万元，同比大幅上升了 206.02%，主要是坏账损失和商誉减值损失。



2012 年全年，公司营业外收支增加了 397 万元，同比增幅为 49.82%，主要是政府补助增加较多。

### 3、深化锂产品加工，加快高端锂产品开发

公司 1 月 4 日公告，拟以不低于 16.3 元/股的价格，非公开增发不超 3,180 万股，募集资金不超过 5.18 亿元，将用于建设年产 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。公司持续深化锂产品加工，加快高端锂产品开发和完善锂产业链，使得公司综合竞争力得到增强，市场空间更加宽广，产品结构更加合理，盈利能力进一步提升。

### 4、盈利预测及投资建议

预计 2013、2014 和 2015 年 EPS 分别为 0.58 元、0.73 元和 0.95 元，对应 4 月 1 日收盘价 18.15 元的 PE 分别为 31 倍、25 倍和 19 倍。维持“审慎推荐”投资评级。

### 5、股价催化剂

锂产品涨价；

锂离子电池行业 and 新能源汽车行业相关政策发布。

### 6、风险提示

原材料价格大幅波动的风险；

新建项目进度低于预期的风险；

环保安全风险；

安全生产风险；

未决诉讼事项风险。



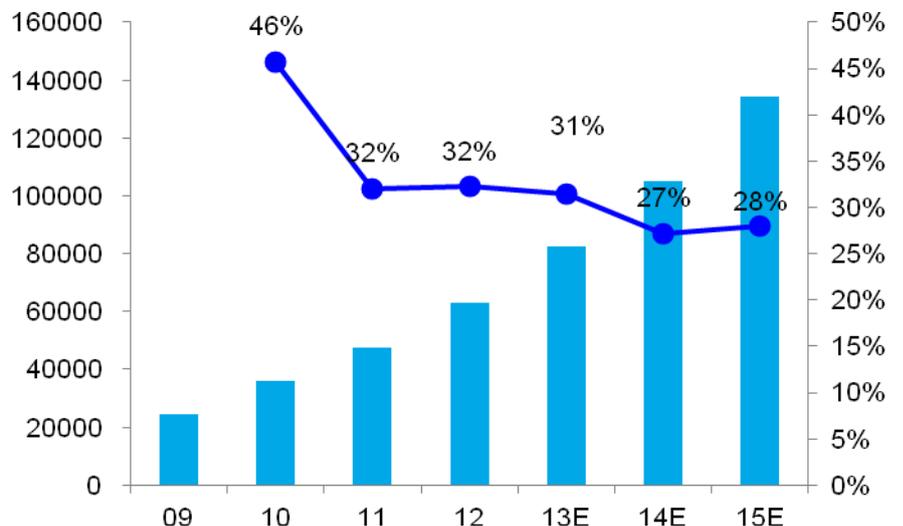
图表3 盈利预测表 (单位: 万元)

	2012年	2013E	2014E	2015E
<b>一、营业利润</b>				
营业收入	62,815	82,561	105,042	134,405
减: 营业成本	49,161	64,582	82,047	104,838
减: 营业税金及附加	195	256	326	417
减: 销售费用	1,959	2,229	2,836	3,629
减: 管理费用	3,788	5,119	6,513	8,333
减: 财务费用	-181	128	437	283
减: 资产减值损失	639	424	531	478
加: 投资收益	-240	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>7,015</b>	<b>9,823</b>	<b>12,352</b>	<b>16,428</b>
<b>二、利润总额</b>				
加: 营业外收支	1,195	996	1,096	1,046
<b>利润总额</b>	<b>8,210</b>	<b>10,819</b>	<b>13,448</b>	<b>17,474</b>
<b>三、净利润</b>				
减: 所得税	1,410	1,861	2,313	3,006
<b>净利润</b>	<b>6,800</b>	<b>8,958</b>	<b>11,135</b>	<b>14,469</b>
<b>四、归属母公司净利</b>				
减: 少数股东损益	-165	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>6,964</b>	<b>8,958</b>	<b>11,135</b>	<b>14,469</b>
总股本(万股)	15,280	15,280	15,280	15,280
<b>EPS(元)</b>	<b>0.46</b>	<b>0.59</b>	<b>0.73</b>	<b>0.95</b>

数据来源: 公司公告、Wind、第一创业证券研究所

附图表:

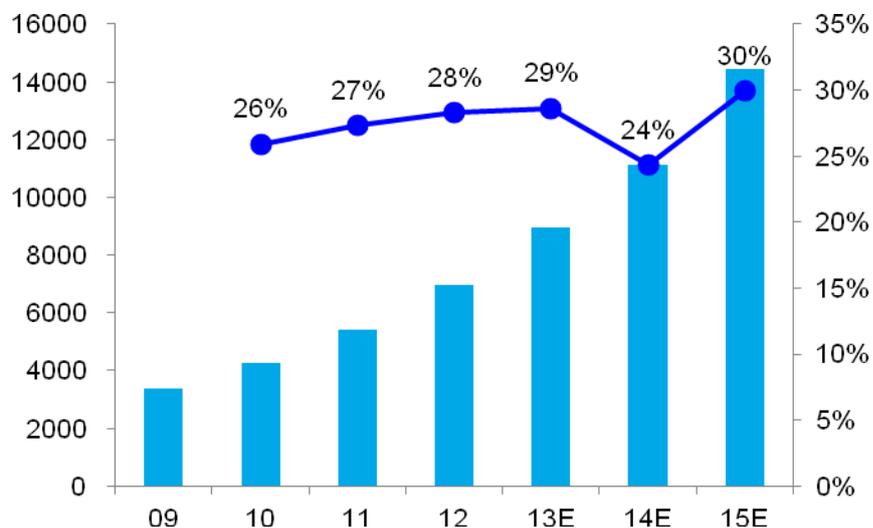
图表4 公司年度营业收入及同比增长率 (单位: 万元)



数据来源: 公司公告、Wind、第一创业证券研究所

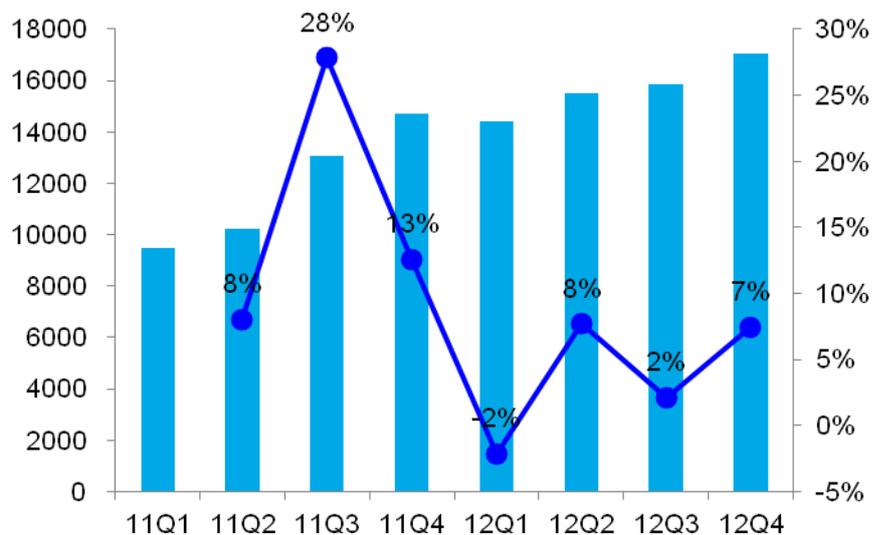


图表 5 公司年度净利润及同比增长率 (单位: 万元)



数据来源: 公司公告、Wind、第一创业证券研究所

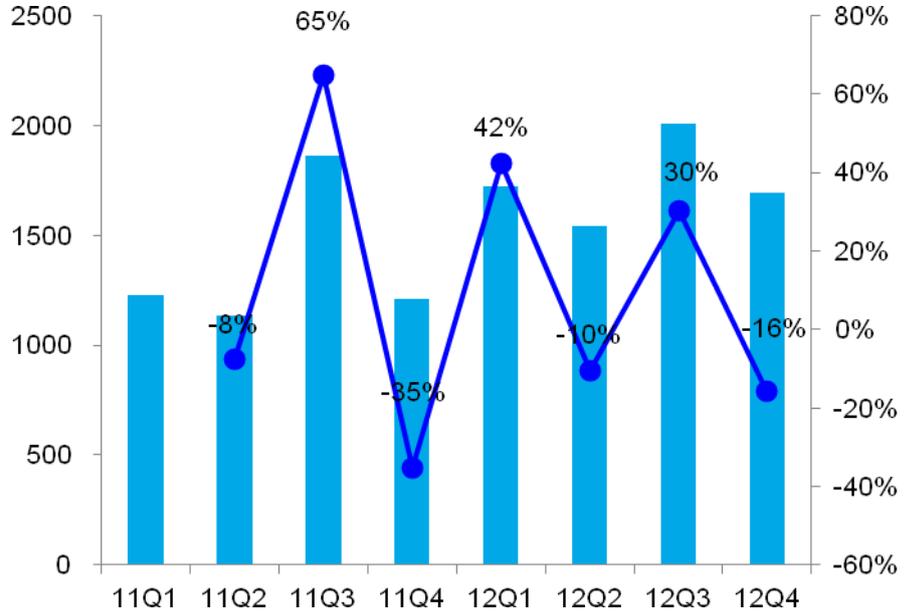
图表 6 公司单季度营业收入及环比增长率 (单位: 万元)



数据来源: 公司公告、Wind、第一创业证券研究所

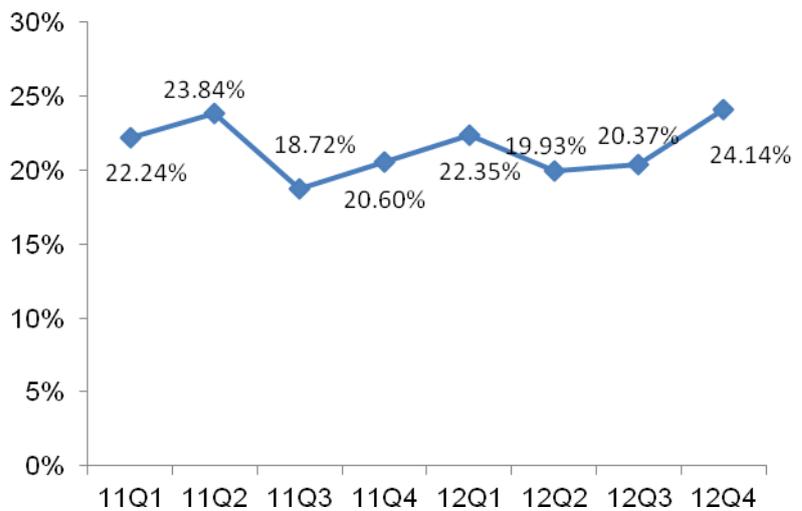


图表 7 公司单季度净利润及环比增长率（单位：万元）



数据来源：公司公告、Wind、第一创业证券研究所

图表 8 公司毛利率变化



数据来源：公司公告、Wind、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