

调研点评报告
天齐锂业 (002466)
锂
行业高景气度持续，静待业绩爆发
报告日期: 2016-03-10

评级: **推荐**

上次评级: 谨慎推荐

目标价: **140.75-168.90**

上次预测:

当前价格 (元)	118.51
52 周价格区间 (元)	37.8-173.03
总市值 (百万)	30986.69
流通市值 (百万)	19559.10
总股本 (万股)	26146.90
流通股 (万股)	16504.18
公司网址	www.tianqilithium.com

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
天齐锂业	-15.35	-31.51	263.25
上证综指	3.58	-17.56	-13.32

财富证券研究发展中心

邹建军 研究助理: **朱凯**
 0731-84403452 zhukai@cfzq.com
 zoujj@cfzq.com S0530115070020
 S0530511020006 联系人: 朱凯

相关研究报告:

《公司研究*天齐锂业 (002466) 跟踪点评:
 净利增长 15%, 集团收购项目进展顺利》
 2013-03-01

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	1422.38	1868.56	5316.20
净利润 (百万元)	130.50	247.86	1496.40
每股收益 (元)	0.54	0.96	5.63
每股净资产 (元)	11.43	12.38	18.11
市盈率	219.46	151.04	27.00
P/B	10.32	10.80	7.20

资料来源: 财富证券

事件: 近期我们实地调研了天齐锂业张家港锂盐基地。

投资要点

- 公司 2015 年实现营业收入 18.69 亿元, 同比增长 31.37%, 归母净利润 2.48 亿元, 同比增加 89.93%。主要原因在于: 1、下游新能源汽车增速超预期, 上游原材料锂盐市场处于供应紧缺状态。2015 年四季度碳酸锂产品出现暴涨, 公司锂盐产品出现量价齐升的现象, 全年营收及销售毛利率提升。2、公司收购的银河锂业存在大量的未弥补亏损, 公司在报告期内根据未来期间预计的可抵扣金额及预计其转回期间 (抵扣期间) 的适用所得税税率确认了递延所得税资产 1.02 亿元, 一次性冲减了第四季度所得税费用。
- 2016 年公司两大生产基地碳酸锂产能有望提升。公司张家港锂盐基地自 2015 年收购银河锂业以来, 一直处于运营状态, 春节期间仍旧满负荷运行, 目前产能 900 吨/月, 公司预计二季度将对设备进行检修改善, 有望在下半年达到 1200 吨/年产能。公司射洪锂盐生产基地在进行技术升级之后, 有望从当前的 10500 吨/年产能增加到 11000 吨/年。此外, 射洪生产基地的氢氧化锂今年将力争达到 5000 吨的产能。目前碳酸锂行业维持高景气度, 价格持续高位, 公司拥有世界领先的碳酸锂冶炼技术, 产品性能优异, 下游客户稳定, 目前处于满产满销状态。我们预计 2016 年全年, 公司碳酸锂产量约为 2.2 万吨, 同时所生产的碳酸锂产品中 80% 以上均为电池级碳酸锂。

- **预计 2016 年全球碳酸锂新增产能约 2.7 万吨，总需求新增 2.2-2.7 万吨，全年供需紧平衡。**2016 年全球碳酸锂产能扩张情况，主要集中在几个厂商：1、赣锋锂业在澳大利亚的 RIM Mt Marion 矿山年产 40 万吨/年的采选矿项目将在二季度后完成，逐步释放产量。2、银河资源 Mt Cattlin 矿山 1.5 万吨碳酸锂项目今年复产，预计二季度后才有产能释放，2017 年后有望全面复产。3、Orocobre 1.75 万吨碳酸锂产能项目 2015 年 1 月份完成，还处于调试阶段，预计今年一季度完成技改，产能释放要等到明年二季度，预计产量在 8000-10000 吨左右。

保守估计，2016 年国内新能源汽车增速将保持在 50% 以上，国内动力电池需求量将达到 25.6Gwh，同比 2015 年拉动碳酸锂需求增量约为 **1.2 万吨**。预计全球其他传统行业对碳酸锂需求预计增速 5-10%，拉动碳酸锂需求增量约为 **1-1.5 万吨**，全球碳酸锂总需求量增加约 **2.2-2.7 万吨**，**全年供需紧平衡**。

- **碳酸锂价格高位运行，2016 年新签订单将为公司带来大的业绩弹性。**公司 2015 年公司签署的碳酸锂长单已执行完毕，当前碳酸锂处于高景气度行情，2016 年上半年新签订单价格将高位运行，下半年由于全球新建产能的逐步释放，供需出现紧平衡。我们预测 2016 年全年公司的碳酸锂平均售价约为 12 万元/吨，将为公司带来约 15 亿的净利润。
- **盈利预测与评级。**公司是国内碳酸锂行业的龙头企业，坐拥全球品质最好，储量最大的锂辉石矿山。在新能源汽车产业链高景气度的带动下，碳酸锂价格有望持续高位运行，公司将迎来业绩大爆发。预计 2016，2017 年公司 EPS 分别为 5.63 元，7.32 元，给予公司 2016 年 25-30 倍 PE，目标价 140.75-168.90 元，给予“**推荐**”评级。
- **风险提示。**新能源汽车增速不及预期，汇率波动风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10% 以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5% 以上；

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438