

锂行业王者风范，净利润增长八倍

强烈推荐

㊦ 事件：

公司发布 2016 年第一季度业绩预告，预计 2016 年一季度归母净利润 2.74 亿元至 2.88 亿元，较上年同期增长 819.39%至 866.42%，且已超过 2015 年度业绩预告净利润范围，预计一季度利润即超去年全年。

㊦ 锂价上涨推动公司盈利增长

公司业绩预告中对业绩增长的原因解释为，受锂电池下游市场需求稳步增长拉动，锂电池材料行业带动锂化工产品需求快速增长，公司电池级碳酸锂产品量价齐升，营收大幅增长且毛利率大幅提高。

今年一季度，碳酸锂市场价格混乱：渤海现货碳酸锂价格维持在 11 万元/吨水平；百川资讯提供的工业级碳酸锂及电池级碳酸锂价格均已超过 16 万元/吨；另据统计四川地区电池级碳酸锂主流成交价已达 15 万元/吨，小批量产品成交价甚至达到 18 万元/吨。天齐锂业 CEO 吴薇此前曾公开表示，公司成单价低于“市场报价”，对长期、稳定客户给予量价倾斜。

目前，天齐锂业射洪基地碳酸锂产能为 10500 吨/年，处于满产状态；张家港基地设计碳酸锂产能为 17000 吨/年，目前达产 60%，即月产能 900 吨，根据产能逆推，我们判断天齐锂业碳酸锂成单价约为 12 万元/吨，符合我们此前预期。

㊦ 二股东计划减持

公司与一季度业绩预告同期还公告称，新华资产管理股份有限公司受托管理的“新华人寿保险股份有限公司-分红-团体分红-018L-FH001 深”持有公司 1360 万股股份(约占公司总股本的 5.20%)，其计划在 2016 年 4 月 19 日~10 月 18 日以集中竞价方式减持公司股份不超过 260 万股(约占公司总股本的 0.99%)。新华资管所持股份为 2014 年 3 月参与定增获配股份，部分获利了结属情理之中，若公司股价受此影响下行，应是建仓机会。

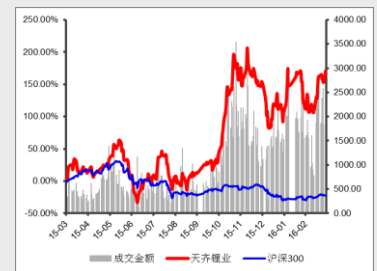
㊦ 盈利预测与投资建议

假设公司碳酸锂成单价保持 12 万元/吨，2015~2017 年 EPS 分别预计为 0.91 元、4.40 元、4.96 元，对应 PE 分别为 168 倍、35 倍、31 倍。公司 2016 年爆发力强，给予“强烈推荐”评级。

㊦ 风险提示

1，新能源汽车推广低于预期；2，氢氧燃料电池替代。

市场表现 截至 2016.03.28



市场数据

2016/3/28

A 股收盘价 (元)	153.14
一年内最高价 (元)	176.00
一年内最低价 (元)	35.24
上证指数	2,957.82
市净率	13.03
总股本 (万股)	26,146.90
实际流通 A 股 (万股)	16,504.18
限售流通 A 股 (万股)	9,642.72
流通 A 股市值 (亿元)	252.75

分析师：丁思德

执业证书号：S1490515070002

电话：010-85556179

邮箱：dingside@hrsec.com.cn

联系人：章飞虹

电话：010-85556201

邮箱：zhangfeihong@hrsec.com.cn

证券研究报告

附表:

利润表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	1068.20	1422.38	2018.10	4433.11	4877.72
营业成本	886.92	964.01	1061.26	1167.12	1283.46
营业税金及附加	3.02	1.71	5.37	9.89	9.92
营业费用	20.12	21.16	41.09	79.91	86.61
管理费用	387.95	113.50	347.36	908.93	742.96
财务费用	23.18	19.20	56.81	317.57	504.58
资产减值损失	35.53	12.79	30.00	84.40	69.75
公允价值变动净收益	-6.80	1.03	-1.93	-2.57	-1.15
投资收益	1.30	2.41	1.47	1.73	1.87
营业利润	-294.01	293.45	475.74	1864.44	2181.17
营业外收入	11.40	35.33	18.31	21.68	25.11
营业外支出	0.31	1.00	0.74	0.68	0.81
利润总额	-282.93	327.79	493.31	1885.44	2205.47
所得税	10.79	46.27	41.20	117.22	210.87
净利润	-293.72	281.52	452.11	1768.21	1994.60
少数股东权益	-102.67	151.02	214.36	618.87	698.11
归属母公司所有者净利润	-191.05	130.50	237.75	1149.34	1296.49
EPS (元)	-0.73	0.50	0.91	4.40	4.96

主要财务比率

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
同比增长率					
营业收入	169.18%	33.16%	41.88%	119.67%	10.03%
营业利润	-805.58%	199.81%	62.12%	291.90%	16.99%
净利润	-	-	82.18%	383.43%	12.80%
盈利能力					
毛利率	16.97%	32.23%	47.41%	73.67%	73.69%
净利率	-27.50%	19.79%	22.40%	39.89%	40.89%
ROE	-6.25%	2.65%	4.78%	18.91%	16.30%
ROIC	-6.69%	8.42%	8.45%	14.26%	15.85%
偿债能力					
资产负债率	23.39%	22.58%	43.09%	62.64%	54.86%
流动比率	1.37	1.25	0.74	0.41	0.45
速动比率	0.89	0.80	0.56	0.34	0.37

营运能力

资产周转率	0.26	0.22	0.26	0.32	0.25
存货周转率	0.66	0.53	0.65	0.61	0.60
应收账款周转率	9.37	7.43	8.32	8.37	8.04

每股资料 (元)

每股收益	-1.30	0.50	0.91	4.40	4.96
每股经营现金	0.85	1.16	1.98	7.51	9.18
每股净资产	19.53	18.15	19.87	26.60	34.22
每股股利	0.00	0.00	0.03	0.01	0.01

估值比率

PE	-48.45	91.90	168.42	34.84	30.88
PB	3.00	4.06	12.53	9.24	7.11

资产负债表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	1670.33	1404.74	2726.21	4526.13	4615.37
现金	682.48	436.08	1482.88	2482.95	2603.83
交易性投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	173.13	151.91	288.28	608.41	629.05
应收款项	86.05	163.39	175.59	417.36	481.32
其他应收款	89.80	14.44	26.17	151.11	14.52
存货	585.71	511.15	685.53	714.51	765.11
其他	53.16	127.77	67.75	151.79	121.54
非流动资产	4995.59	4723.81	6465.40	14183.52	15283.12
长期股权投资	244.36	539.52	692.71	896.50	1114.16
固定资产	1075.35	1028.29	1472.41	3472.58	3724.94
无形资产	2979.24	2778.77	3744.40	8822.73	9568.14
其他	696.64	377.23	555.88	991.71	875.88
资产总计	6665.92	6128.55	9191.61	18709.65	19898.49
流动负债	1218.12	1121.02	3662.05	11090.04	10359.44
短期负债	573.29	595.87	2981.24	9904.46	9669.90
应付账款	147.96	111.69	143.28	135.49	183.74
预收账款	7.67	4.88	14.72	3.05	16.53
其他	496.87	413.46	537.53	1050.10	505.79
长期负债	340.88	263.06	299.06	629.62	557.38
长期借款	180.18	2.47	170.72	468.14	385.21
其他	160.69	260.59	128.34	161.47	172.17
负债合计	1559.00	1384.08	3961.11	11719.66	10916.81
少数股东权益	2019.02	1787.31	2001.67	2620.55	3318.66

母公司所有者权益	3087.90	2957.17	3194.91	4335.53	5629.12
负债及权益合计	6665.92	6128.55	9157.70	18675.74	19864.59

现金流量表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	222.58	302.26	517.67	1963.04	2399.45
净利润	-293.72	281.52	452.11	1768.21	1994.60
折旧摊销	95.93	121.58	123.20	265.71	357.60
财务费用	23.18	19.20	56.81	317.57	504.58
投资损失	-1.30	-2.41	-1.47	-1.73	-1.87
营运资金变动	-100.32	-148.11	-76.31	-380.10	-475.61
其它	498.82	30.48	-36.67	-6.62	20.15
投资活动现金流	-3664.66	-3117.79	-1889.34	-7956.81	-1467.03
资本支出	3471.32	-349.72	1674.04	7406.57	936.53
其他	-193.34	-3467.51	-215.30	-550.25	-530.49
筹资活动现金流	3632.01	2616.71	-90.83	145.72	-585.74
短期借款	326.64	22.58	-123.93	75.10	-8.75
长期借款	-49.82	-177.71	168.25	297.42	-82.93
其他	3355.18	2771.84	-135.15	-226.80	-494.05
现金净增加额	189.93	-198.83	-1462.50	-5848.05	346.68

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

丁思德，在此声明，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 15 楼(100020)

传真：010-85556304 网址：www.hrsec.com.cn