

**公司点评报告**
**赣锋锂业 (002460)**
**锂**
**专注锂产业链一体化，步入业绩高成长期**
**报告日期:** 2016-04-13

**评级:** **推荐**

上次评级:

**目标价:** **66.00**

上次预测: 0

当前价格(元)	59.34
52周价格区间(元)	15.88-63.88
总市值(百万)	22419.51
流通市值(百万)	15083.73
总股本(万股)	37781.44
流通股(万股)	25419.17
公司网址	www.ganfenglithium.com

**一年期收益率比较**


表现%	1m	3m	12m
赣锋锂业	50.51	30.14	115.98
上证综指	9.83	2.11	-24.39

**财富证券研究发展中心**

**龙靓** 研究助理: **朱凯**  
 0731-84403365 0731-88954725  
 longliang@cfzq.com zhukai@cfzq.com  
 S0530516040001 S0530115070020

相关研究报告:

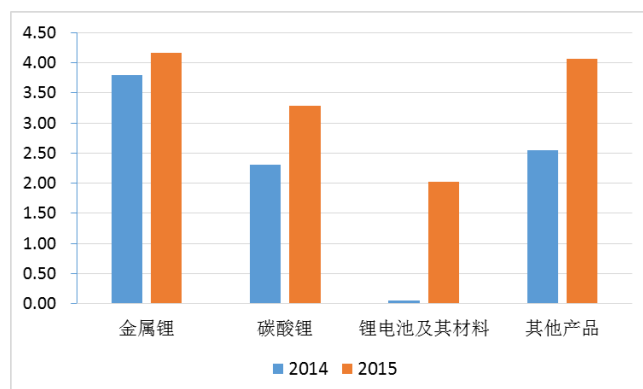
预测指标	20015A	2016E	2017E
主营收入(百万元)	1353.92	4659.71	6552.00
净利润(百万元)	125.15	559.16	687.96
每股收益(元)	0.34	1.48	1.82
每股净资产(元)	5.34	6.46	8.27
市盈率	174.53	45.00	30.00
P/B	11.10	10.30	6.60

资料来源: 财富证券

事件: 公司于2016年4月12日公布2015年年报。

**投资要点**

- 公司公布2015年年报，业绩大幅增长符合预期。**公司全年实现营业收入13.5亿元，比上年同期增长55.72%；利润总额1.50亿元，比上年同期增长48.02%；归属于上市公司股东的净利润1.25亿元，比上年同期增长45.99%；报告期末，公司净资产18.83亿元，比上年同期增长35.77%。2015年公司拟向全体股东以每10股派息1.5元(含税)，并以资本公积金每10股转增10股。公司3月31日发布2016年1季度业绩预告，预计1季度净利润10147.41万元至11113.83万元，增长幅度为320%至360%。
- 公司专注于锂深加工产品，受益于新能源汽车快速增长，锂产品收入大幅上涨。**2015年公司金属锂、碳酸锂、电池材料营业收入分别为4.17亿、3.28亿、2.02亿元，分别占总收入的30.8%、24.21%、14.92%。受益于新能源汽车快速增长，金属锂、碳酸锂及电池材料增速分别达到10.1%、42.1%、42.3倍。

**图表1: 公司不同产品2014-2015营业收入结构**


资料来源: 公司2015年中报, 财富证券

- **新能源汽车超预期增长，公司 2015 年锂产品量价齐升。**2015 年国内新能源汽车产量达到 37 万辆，远超出年初市场预期的 25 万辆。新能源汽车的高景气度拉动碳酸锂需求增速加快，2015 年底出现约 1 万吨的供需缺口，碳酸锂价格由年初的 4-5 万元/吨上涨至年底的 15 万元/吨左右。2015 年公司锂产品产销量分别为 19741 吨、20577 吨，同比增长 10.64%、27.48%。
- **公司是国内最大的锂深加工企业，以及全球最大的金属锂供应商。**公司同时拥有“卤水提锂”和“矿石提锂”技术，主要产品电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂已经进入国际一线动力电池企业供应链体系。公司金属锂产品占据全球份额的 30%，是国内唯一的丁基锂生产基地。目前公司拥有产能包括：5000 吨碳酸锂、8000 吨氢氧化锂、1500 吨金属锂、500 吨丁基锂以及 1500 吨氟化锂。
- **公司不断涉足上游锂资源，提高资源自给率。**公司目前生产使用的锂精矿约 30%来自澳大利亚的 Talison 公司，约 30%来自 SQM，其余 40%来自国内供应商和公司内部回收利用技术。2015 年公司积极向上游锂资源延伸，提高资源自给率。
  - 1、2015 年，公司完成了受让江西锂业 100%股权，拥有宁都河源锂辉石矿，预计 2016 年将为公司产出约 1 万吨锂精矿，2017 年后产能达到 6-7 万吨/年。
  - 2、公司还持有爱尔兰 Black stair 锂矿 55%的股权和阿根廷 Mariana 锂-钾卤水矿项目 80%的股权，上述两项目目前均处于早期勘探阶段，短期内不会进行生产。其中爱尔兰项目还处于初勘阶段，阿根廷项目将进入详勘阶段，公司控股两项目作为有效原料储备；
  - 3、公司参股 RIM 拥有的 Mt Marion 25%的股权，当前正行使期权继续收购其另外的 18.1%股权。公司与 RIM 签订长期包销协议，前三年由公司包销所有品位 6%以上的锂精矿约 20 万吨，以后每年承销至少 49%的锂精矿产品。预计今年二季度 Mt Marion 产能释放，公司资源自给率有望进一步得到提升。
- **公司加大中游锂产品冶炼产能建设，项目完成后，公司碳酸锂产能将达到 2.2 万吨/年。**2015 年三季度以来，在新能源汽车爆发推动下，电池级碳酸锂和氢氧化锂需求十分旺盛。预计 2016 年全球碳酸锂供需维持紧平衡，碳酸锂价格上半年有望继续上涨，全年维持高位运行。目前公司碳酸锂年产量为 7000 吨/年，仍然面临供不应求的局面。本次非公开发行募集资金建设 1.5 万吨/年电池级碳酸锂项目，项目建成后公司碳酸锂产能将达到 2.2 万吨/年。
- **公司下游重点布局于新能源汽车产业链，业绩弹性大。**
  - 1、公司收购美拜电子 100%股权，涉足聚合物锂电池领域，逐步打通电动汽车关键原材料环节；
  - 2、参与长城华冠增发，快速进入到深加工锂产品最具前景的下游应用领域——新能源领域，有利于提升公司锂业务的附加值；
  - 3、公司 4500 吨三元材料前驱体材料产能建设已经完成，今年将逐步释放产能。

- **公司非公开发行股票，募集资金布局锂产业链一体化。**4月8日，公司发布非公开发行预案修订稿，募集资金14.68亿元，主要用于布局“锂产业链上下游一体化”战略。募集资金投向主要有：1、澳大利亚RIM股权增资项目；2、年产1.25亿支18650型高容量锂离子电池项目；3、年产1.5万吨电池级碳酸锂建设项目；4、补充流动资金及偿还银行贷款。
- **盈利预测与评级。**2016年全球碳酸锂仍处于供需紧平衡状态，公司澳洲锂矿产能释放成为最具确定性的供给增加之一。预计公司2016，2017年EPS分别为1.48，1.82元，对应当前股价PE估值为37倍。全年维持行业高景气度判断，当前公司股价接近目标值，若市场出现大幅回调，公司将会有较大的结构性投资机会，建议持续关注，给予“**推荐**”评级。
- **风险提示。**新能源汽车产量增速不及预期，公司募投项目投产不及预期。

## 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