



2016-04-27

公司点评报告

增持/维持

赣锋锂业(002460)

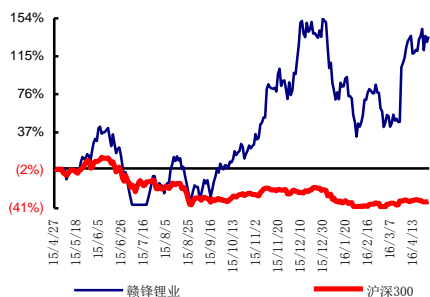
目标价: 70

昨收盘: 59.2

有色金属 稀有金属

赣锋锂业—碳酸锂价格大涨，公司一季度业绩大增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	378/254
总市值/流通(百万元)	22,375/15,048
12个月最高/最低(元)	63.88/15.88
主要财务指标	

证券分析师: 王文静

电话: 010-88321797

E-MAIL: wangwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511090001

事件:一季报显示,公司实现营业收入 6.63 亿元,同比增长 189%;实现归属于母公司股东的净利润 1.07 亿元,同比增长 345%;扣非净利为 1.23 亿元,同比增长 476%。EPS0.28 元,同比增长 300%。公司预计 2016 上半年归属于母公司股东的净利润在 2.55 亿-2.81 亿元之间,预计同比增长 400-450%。

点评:

1、碳酸锂价格继续大涨,公司一季度业绩大增。公司一季度营业收入较上年同期增长 188.97%,主要是由于下游锂电池市场需求旺盛,上游的电池材料行业带动锂化工产品需求快速增长所致。16 年一季度电池级和工业级碳酸锂均价同比上涨 195%和 201%。公司营业成本比上年同期增长 165.37%,公司毛利率增至 27.7%,较去年同期增长 6 个百分点,表明公司通过多元化采购,积极控制原材料成本。

2、公司继续布局原材料多元化供应渠道。自去年以来碳酸锂价格快速上涨,一方面是下游新能源汽车爆发,同时也归结为原材料供给一直存在短缺。从 15 年年报中我们也可以发现公司万吨锂盐项目因主要原材料供应问题导致 2015 年末产能利用率为 50%,部分生产线未投产,未达到预计效益。这也暴露出公司在原材料供给方面的风险。公司为确保原材料供应,一直加紧上游资源布局。首先,短期来看,公司一季报中显示库存比期初增长 63.06%,主要是原材料库存增加所致,虽然泰利森已经停止向公司供矿,但公司通过扩大供应来源,保障生产,缓解市场对公司供应方面的担忧。

从中长期供应看: 1) 扩大上游矿产。公司 15 年 1.30 亿元收购江西锂业,其拥有的河源锂辉石矿氧化锂储量为 5.95 万吨,初始产能大约每年 1 万吨锂精矿,预计 2016 年中期可出产品。15 年公司以 1.59 亿元收购位于澳大利亚的 RIM 公司 25%股权,并在 16 年出资 1.78 亿元增持,持股份额达到 43.1%,成为其最大股东。RIM 旗下拥有 Mt Marion 锂辉石矿,年精矿产能 20 万吨,初步投产日期为 16 年下半年。**2) 锂再生资源回收利用:**公司利用自身技术优势,建立了全球规模最大的锂再生资源综合利用生产线,同时公司作为全球唯一的同时使用卤水和矿石提锂的企业,工业级碳酸锂、氯化锂、回收锂化物和卤水、矿石之间的可替代性也使公司在原材料采购时能灵活比价,实现对原材料成本控制。

3、公司继续向下游扩张。在原有的上下游一体化的战略框架下进入新能源领域,公司实施收购美拜电子 100%股权,参股长城华冠汽车,进一步推动产业链向下游延伸和产业链结构优化升级。同时,公司 16 年将通过非公开增发筹集资金,大力推进年产 1.25 亿支 18650 型大容量锂离子动力电池、年产 1.5 万吨电池级

碳酸锂等重点项目建设，完善产业布局。

4、维持公司“增持”评级。预计 2016 年-2018 年，公司 EPS 分别为 1.00，1.39 及 2.01。投资风险为公司江西及海外 RIM 旗下锂辉石出产延后等供应风险；锂盐价格波动风险；下游新能源汽车销售低于预期等因素。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。