



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-04-28

公司点评报告

增持/维持

赣锋锂业(002460)

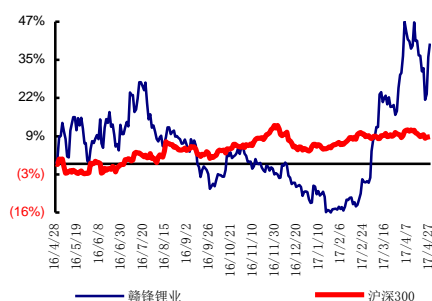
目标价:

昨收盘: 42.6

有色金属 稀有金属

对外布局资源，对内延伸产业链，高增长可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	753/521
总市值/流通(百万元)	32,065/22,184
12个月最高/最低(元)	71.50/25.54

相关研究报告:

《赣锋锂业—碳酸锂价格大涨，公司一季度业绩大增》—2016/04/27

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

证券分析师助理: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

证券分析师助理: 方杰

电话: 010-88321942

E-MAIL: fangjie@tpyzq.com

证券分析师助理: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

事件:

2017年一季: 公司实现营业收入6.25亿元, 同比下降5.75%, 归母净利润为1.36亿元, 同比下降27.03%。

点评:

锂资源储备丰富，打破资源瓶颈。锂矿资源是锂产品加工企业的生命线，公司积极开拓上游资源市场，多箭齐发。(1) 拥有澳大利亚RIM公司43.1%的股权，并将继续收购其13.8%的股权，收购完成后公司将持有其56.9%的股权。RIM公司拥有的Mt Marion锂辉石矿已经出货，并继续加快Mt Marion矿山项目生产，预计年产量将达到40万吨锂辉石精矿。(2) 拥有江西锂业100%股权，江西锂业拥有的河源锂辉石矿122b+333矿石资源储量575.71万吨、年产1万吨锂精矿生产线已经恢复生产。(3) 拥有阿根廷Mariana卤水矿100%股权，并对其增资3000万美元，拥有爱尔兰Avalonia锂辉石矿55%股权，公司加快阿根廷Mariana卤水矿和爱尔兰Avalonia锂辉石矿的勘探开发进度，不断满足公司迅猛发展对锂原料增长的需求。(4) 认购澳大利亚Pilbara公司不超过5%的股权，进一步布局锂辉石矿产资源。

产品丰富，产能快速增长。公司是国内唯一同时拥有“卤水提锂”和“矿石提锂”产业化技术的企业，拥有国内最大的卤水提锂和矿石提锂加工生产线。现有产能7000吨卤水碳酸锂、1.5万吨矿石碳酸锂、3万吨氢氧化锂和宁都赣峰1.75万吨电池级碳酸锂有望在2018年下半年投产。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，也是全球最大的金属锂产品供应商，金属锂市场份额占全球30%以上，是国内唯一规模化的丁基锂生产基地，在全球市场占有重要地位。

布局动力电池项目，继续延伸产业链。公司全资子公司东莞赣锋投资新建全自动聚合物锂电池生产线项目，赣锋电池投资新建年产6亿瓦时高容量锂离子动力电池项目，全面进入新能源领域。同时，公司三元前驱体项目在532基础上增加622和811产能。

投资建议:新能源汽车将保持高速增长，对锂资源的需求量也将同步增长，锂资源的扩产仍然滞后，公司作为锂资源的龙头企业，将持续受益。预计公司2017-2019年的EPS分别为1.31元/1.89元和2.53

元，对应 PE 分别为 32.5 倍/22.6 倍和 16.8 倍，我们给予公司“增持”评级。

风险提示：新能源汽车政策的不确定性；产能扩张不及预期。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,844	3,896	5,221	6,892
营业收入增长率(%)	110.06%	37.00%	34.00%	32.00%
归母净利润(百万元)	464	984	1,421	1,905
净利润增长率(%)	271.03%	111.99%	44.33%	34.10%
摊薄每股收益(元)	0.62	1.31	1.89	2.53

资料来源: Wind, 太平洋证券

盈利预测表

资产负债表					利润表				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	-40	487	1,800	3,459	营业收入	2,844	3,896	5,221	6,892
应收和预付款项	680	928	1,227	1,621	营业成本	1,861	2,221	2,976	3,997
存货	534	477	878	942	营业税金及附加	21	29	39	51
其他流动资产	62	62	62	62	营业费用	51	70	93	123
长期股权投资	419	419	419	419	管理费用	102	140	187	247
投资性房地产	0	0	0	0	财务费用	17	4	-22	-46
固定资产和在建工程	1,147	762	376	-9	资产减值损失	238	238	238	238
无形资产和开发支出	270	242	215	187	投资收益	22	-	-	-
其他非流动资产	475	475	474	474	公允价值变动损益	-0	-	-	-
资产总计	3,549	3,852	5,453	7,156	其他经营损益	0	0	0	0
短期借款	439	0	0	0	营业利润	576	1,195	1,710	2,281
应付和预收款项	464	395	744	769	其他非经营损益	-42	-34	-34	-34
长期借款	56	0	0	0	利润总额	534	1,161	1,675	2,247
其他负债	100	100	100	100	所得税	69	174	251	337
负债合计	1,059	495	844	869	净利润	465	987	1,424	1,910
股本	753	753	753	753	少数股东损益	1	2	3	4
资本公积	712	712	712	712	归属母公司股东净利润	464	984	1,421	1,905
留存收益	1,023	1,888	3,136	4,810	每股收益(EPS)	0.62	1.31	1.89	2.53
归属母公司股东权益	2,488	3,353	4,601	6,275					
少数股东权益	2	4	8	12	营业收入增长率	110.06%	37.00%	34.00%	32.00%
股东权益合计	2,491	3,357	4,609	6,287	归属...净利润增长率	271.03%	111.99%	44.33%	34.10%
负债和股东权益合计	3,549	3,852	5,453	7,156					
现金流量表					销售毛利率	34.57%	43.00%	43.00%	42.00%
经营性现金净流量	656	1,177	1,498	1,880	销售净利率	16.36%	25.32%	27.27%	27.71%
投资性现金净流量	-884	-29	-29	-29	净资产收益率(ROE)	18.66%	29.36%	30.88%	30.36%
筹资性现金净流量	231	-622	-156	-192	市盈率(P/E)	69.05	32.57	22.57	16.83
现金流量净额	4	526	1,313	1,659	市净率(P/B)	12.89	9.56	6.97	5.11

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。