



2017-08-27

公司点评报告

增持/维持

赣锋锂业(002460)

目标价: 85

昨收盘: 73.43

有色金属 稀有金属

## 布局锂矿资源，破解资源瓶颈

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	729/520
总市值/流通(百万元)	53,523/38,154
12个月最高/最低(元)	73.43/25.54

### 相关研究报告:

《对外布局资源,对内延伸产业链,高增长可期》--2017/04/28

### 证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码:

### 证券分析师助理: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

### 联系人: 雷强

电话: 010-88321616

### 联系人: 周涛

电话: 010-88321940

### 证券分析师: 刘晶敏

电话: 010-88321616

### 联系人: 方杰

电话: 010-88321942

### 事件:

2017年1-6月: 公司实现营业收入16.25亿元, 同比增长21%; 归母净利润6.07亿元, 同比增长118.36%。同时预告前三季度盈利9.47-11.90亿元, 同比增长95%-145%。

### 点评:

**抢滩锂矿资源，破解锂资源瓶颈。**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。报告期内, 公司持有43.1%股权的澳大利亚RIM公司Mt Marion锂矿项目顺利投产, 预计年产量将达到40万吨锂辉石精矿, 收购RIM13.8%的股权尚未实施。收购方案还未最后确定, 公司正在与RIM的另外两个股东进行协商。若收购成功, 公司将实现对RIM的控股。同时, 实施收购了加拿大美洲锂业17.5%的股权和澳大利亚Pilbara4.84%的股权, 不断拓宽原材料的多元化多渠道供应。另外, 公司拥有江西锂业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。SQM公司虽然停止了卤水供应, 但改为继续供应工业级碳酸锂, 价格仍然按卤水采购价格折算。随着公司产能不断提升, 对原料的需求量逐步增加, 公司还会在全球范围内寻求新的资源。

**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、锂辉石提锂和锂云母提锂的企业。卤水碳酸锂产能9000吨、矿石碳酸锂产能1.5万吨、宁都赣峰1.75万吨电池级碳酸锂有望在2018年下半年投产。氢氧化锂产能1.2万吨, 新建2万吨, 预计2018年春节后投产, 部分产能将用于生产碳酸锂。公司2017年全部产品的产量折算成碳酸锂约合4万吨, 全部在建项目完成后, 到2019年要达到8-9万吨。公司的成长性可期。

**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6亿瓦时大容量锂离子动力电池项目, 以方形铝壳的磷酸铁锂电池为主。另外, 公司还从中科院宁波材料所引进许晓雄博士团队开展固态电池研发, 固态电池具有广阔的应用前景。

**投资建议:**新能源汽车是增长确定的行业, 未来几年都将保持高速增长, 对锂资源的需求量将同步增长, 锂资源处于量价齐升阶段, 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 1.95 元/2.71 元和 3.44 元，对应 PE 分别为 38 倍/27 倍和 21 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	4,551	6,462	8,594
营业收入增长率(%)	110.06%	60.00%	42.00%	33.00%
归母净利润(百万元)	465	1,425	1,983	2,513
净利润增长率(%)	271.03%	206.22%	39.17%	26.69%
摊薄每股收益(元)	0.64	1.95	2.71	3.44

资料来源: Wind, 太平洋证券

盈利预测表

资产负债表	2016	2017E	2018E	2019E	利润表	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	-40	475	2,110	3,893	营业收入	2,844	4,408	6,172	8,023
应收和预付款项	680	1,134	1,410	1,911	营业成本	1,861	2,425	3,456	4,734
存货	534	570	1,004	1,162	营业税金及附加	21	33	46	59
其他流动资产	62	62	62	62	营业费用	51	79	110	144
长期股权投资	419	419	419	419	管理费用	102	158	221	287
投资性房地产	0	0	0	0	财务费用	17	4	-25	-52
固定资产和在建工程	1,147	782	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	4,139	6,071	8,089	其他经营损益	0	0	0	0
短期借款	439	0	0	0	营业利润	576	1,472	2,125	2,613
应付和预收款项	464	475	845	936	其他非经营损益	-42	-94	-94	-94
长期借款	56	0	0	0	利润总额	534	1,438	2,091	2,579
其他负债	100	100	100	100	所得税	69	216	314	387
负债合计	1,059	575	945	1,036	净利润	465	1,222	1,777	2,192
股本	733	733	733	733	少数股东损益	1	3	4	5
资本公积	712	712	712	712	归属母公司股东净利润	464	1,220	1,773	2,187
留存收益	1,023	2,095	3,652	5,573	每股收益(元)	0.64	1.67	2.43	3.00
归属母公司股东权益	2,488	3,560	5,117	7,058					
少数股东权益	2	5	9	14	营业收入增长率	110.00%	55.00%	40.00%	30.00%
股东权益合计	2,491	3,565	5,126	7,062	归属...净利润增长率	271.00%	162.60%	45.36%	23.35%
负债和股东权益合计	3,549	4,139	6,071	8,089					
现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E	销售毛利率	34.57%	45.00%	44.00%	41.00%
经营性现金流	656	1,194	1,861	2,033	销售净利率	16.36%	27.73%	28.80%	27.32%
投资性现金流	-684	-29	-29	-29	净资产收益率(NOE)	18.66%	34.26%	34.65%	31.07%
筹资性现金流	231	-651	-196	-221	市盈率(P/E)	115.26	43.88	30.19	24.47
现金流量净额	4	514	1,635	1,783	市净率(P/B)	21.51	15.04	10.46	7.60

## 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。