

**公司点评**
**赣锋锂业 (002460)**
**有色金属 | 稀有金属**
**产能释放在即，盈利可期**

2018年04月04日

**评级 推荐**

评级变动 首次

**合理区间 83.44-95.36 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	71.90
52周价格区间 (元)	36.44-103.49
总市值 (百万)	53287.92
流通市值 (百万)	37696.11
总股本 (万股)	74113.94
流通股 (万股)	52428.52

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
赣锋锂业	1.13	-2.67	74.32
稀有金属	-3.12	-1.99	24.29

**龙靓**
**分析师**

 执业证书编号: S0530516040001  
 longliang@cfzq.com

0731-84403365

**王绍玲**
**研究助理**

wangsl1@cfzq.com

**相关报告**

 1 《赣锋锂业：公司研究\*赣锋锂业 (002460)：专注锂产业链一体化，步入业绩高成长期》  
 2016-04-15

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万元)	2844.1	4383.45	6925.84	9309.03	10100.30
净利润 (百万元)	464.37	1469.08	2211.18	2842.70	3011.67
每股收益 (元)	0.63	1.98	2.98	3.84	4.06
每股净资产 (元)	3.36	5.45	7.30	10.46	13.62
P/E	114.75	36.27	24.10	18.75	17.69
P/B	21.42	13.20	9.85	6.88	5.28

资料来源：贝格数据，财富证券

**投资要点：**
**公司近期公布了2017年年报。**

- 公司业绩大幅增长。**公司2017年实现营业收入43.83亿元，同比增长54.12%，实现归属上市公司股东的净利润14.69亿元，同比增长216.36%，实现扣非后的净利润11.94亿元，同比增长151.84%。非经常性损益中，政府补助、交易性金融资产收益、回购股份收益的贡献较大，占比分别为：22.51%、24.50%、67.37%。加权平均净资产收益率46.37%，去年同期为21.76%，同比增加21.61个百分点。公司2017年的分红方案为：每10股转赠5股派发现金红利4元（含税），分红比例达20.18%。
- 产品结构向高毛利的锂及其化合物领域转移。**从业务结构上看，金属锂系列产品占营收比重为18.84%，毛利率为44.97%，较上年同期提升4.65个百分点，深加工锂化合物系列产品占营收比重为66.28%，毛利率较上年提升1.07个百分点，公司业务向金属锂及其深加工方向集中。
- 锁定上游资源，纵向布局产业链。**公司目前拥有已投产的矿产资源两处，开发中的资源4处，合计的锂资源储量达62.73万吨LCE（不含爱尔兰Carlow地区Avalonia矿山），资源储量丰富，矿山品质优良。同时，公司纵深下游布局锂电池领域，2017-2018年将建成产能为60万安时/天的全自动化消费类电池生产线、6亿瓦时/年的高容量锂动力电池生产线、3.4万吨/年锂回收溶液生产线。公司向下游布局，可以抵抗锂化合物产品价格下降的风险，同时产业链一体化布局有利于公司长期稳健的发展。
- 2018年公司有望受益于产品量价齐升，业绩增长可期。**2017年公司锂产品产销量分别达3.64万吨和3.54万吨，碳酸锂产量为18,298吨，同比增长78%，产能利用率98.9%，氢氧化锂产量为6,916吨，产能利用率为86.5%。公司在建的2万吨氢氧化锂生产线将于2018年二季度投产，1.75万吨碳酸锂生产线将于2018年四季度投产，公司产能在2018-2019年集中释放。下游新能源汽车在2020年将实现300万辆的产量，2018-2020年3年将实现近4倍的增长，需求旺盛的情况下，公司产品价格有望得到维持，公司将受益于前期生产线的陆续投产。

- **投资建议：**预计公司 2018-2020 年将实现营业收入为 69.26 亿元、93.09 亿元、101 亿元，实现归母净利润 22.11 亿元、28.43 亿元、30.12 亿元，同比增长 50.51%、28.56%、5.94%，对应的 EPS 为 2.98 元、3.84 元、4.06 元，对应当前股价的 PE 分别为 24.10 倍、18.75 倍、17.69 倍。受益于下游新能源汽车集中放量，公司产品价格有望超预期上涨，给予公司 2018 年 28-32 倍的 PE，合理区间为 **83.44-95.36 元**，给予“**推荐**”评级。
- **风险提示：**项目达产时间不及预期，下游新能源汽车放量不及预期。

## 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/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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究发展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。

## 财富证券研究发展中心

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