

赣锋锂业(002460)

—顺应高度景气，持续提升产能

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 71.90 元

事件:

公司发布 2017 年年报，报告期内，公司实现营业收入 43.83 亿元，比上年同期增长 54.12%；归属于上市公司股东的净利润 14.69 亿元，比上年同期增长 216.36%。每股收益 1.98 元。

结论:

公司是全球第三大及中国最大的锂化合物生产商及全球最大的金属锂生产商。通过投资锂资源，公司取得了稳定的优质锂原材料供应。垂直整合及协同效应的业务模式促进公司取得行业领先。公司将持续提升产能以满足锂产品快速增长的市场需求。预计公司 18-19 年每股收益分别为 3.10 元、3.84 元。给予增持评级。

正文:

- ◆ 公司是世界领先的锂化合物和金属锂生产商。公司是全球第三大及中国最大的锂化合物生产商及全球最大的金属锂生产商，拥有自矿石及含锂盐湖卤水中提取锂精矿，以及及五大类逾 40 种锂化合物及金属锂产品的生产能力，是锂系列产品供应最齐全的制造商之一。2017 年，公司锂化合物产能在中国及全球分别排名第一及第三，分别占 27%及 14%。其中，碳酸锂产能排名全球第四，占全球产能 10%；氢氧化锂的产能在全球及中国分别排名第三及第一，占全球产能的 11%。公司金属锂产品产能排名全球第一，占全球产能的 47%。
- ◆ 通过投资锂资源，公司取得了稳定的优质锂原材料供应。公司早于

发布时间：2018 年 04 月 04 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	100.0 / 36.9
上证指数/深圳成指	3136.63/10754.29
50 日均成交额(百万)	2037.57
市净率(倍)	13.18
股息率	0.14%

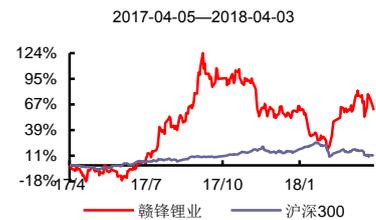
基础数据

流通股(百万股)	524.29
总股本(百万股)	741.14
流通市值(百万元)	37696.11
总市值(百万元)	53287.92
每股净资产(元)	5.46
净资产负债率	

股东信息

大股东名称	李良彬
持股比例	25%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员： 严浩军
 执业证书编号：S0020514050003
 电 话： 51097188-1869
 电 邮： yanhaojun@gyzq.com.cn
 地 址： 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

- ◆ **垂直整合及协同效应的业务模式促进公司取得行业领先。**公司从中游锂化合物及金属锂制造起步，成功扩大到产业链的上下游，公司已经形成垂直整合的业务模式，业务涵盖上游锂提取、中游锂化合物及金属锂加工以及下游锂电池生产及回收等产业生态链的各重要环节，于各个业务板块间有效发挥协同效应，以提升营运效率及盈利能力，巩固市场地位。公司产品广泛应用于电动汽车、化学品及制药等应用领域，大部分客户均为各自行业的全球领军者。
- ◆ **公司将持续提升产能以满足锂产品快速增长的市场需求。**2017年，公司的生产线始终保持了较高的产能利用率，有效地促进了公司业绩的提升。公司计划通过提升现有生产线的产能及在多个地区新建生产线进一步扩充产能。其中，公司正在江西省宁都县建设一条年产 17,500 吨电池级碳酸锂的新生产线，计划于 2018 年第四季度投产。在新余基础锂厂建设的一条年产 20,000 吨电池级氢氧化锂生产线，计划于 2018 年第二季度投产。公司的产能扩充将有助于扩大全球市场份额。

表 1：公司产能利用率表（单位：吨/年）

产品名称	2016 年				2017 年				
	设计产能	有效产能	实际产出	利用率	设计产能	有效产能	实际产出		利用率
							实际产量	折碳酸锂当量	
碳酸锂	14,000	10,500	10,275	97.9%	23,000	18,500	18,298.41	18,298.41	98.9%
氢氧化锂	8,000	8,000	7,978	99.7%	8,000	8,000	6,916.64	6,093.23	86.5%
氯化锂	15,000	—	—	—	15,000	15,000	10,281.4	8,950.87	68.5%
金属锂	1,500	1,500	1,126	75.1%	1,500	1,500	1,384.14	—	92.3%
丁基锂	500	—	—	—	500	500	465.21	268.94	93%
氟化锂	1,500	—	—	—	1,500	1,500	1,696.58	2,414.36	113.1%
其他								380.77	
合计								36,406.58	

资料来源：公司年报

- ◆ **行业仍处于持续高度景气之中。**电动汽车锂电池需求的快速增长导致锂化合物的需求急升，全球锂化合物的需求量由 2012 年的 134 千吨 LCE 增长至 2017 年的 229 千吨 LCE，复合年增长率 11%，预期 2022 年将达到 526 千吨 LCE，复合年增长率

18%，其中 80% 的增长由电动汽车电池推动，预计电动汽车将于 2022 年占全球需求量的 54%。由于锂电池及其他含锂终端产品的需求高，锂的提取及处理能力相对有限，锂电池材料制造商及锂电池制造商将继续高度依赖拥有安全上游锂资源供应的中游锂化合物及金属锂供应商，公司将充分收益于此。预计公司 18-19 年每股收益分别为 3.10 元、3.84 元。给予增持评级。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn