

谨慎推荐（首次）

电解液一体化和需求旺盛促业绩高增长

风险评级：中风险

天赐材料（002709）2021年一季报点评

2021年4月21日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

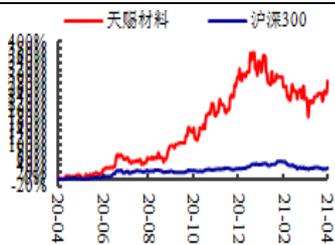
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2021年4月20日

收盘价(元)	100.04
总市值(亿元)	546.35
总股本(亿股)	5.46
流通股本(亿股)	3.79
ROE(TTM)	21.17%
12月最高价(元)	117.80
12月最低价(元)	24.69

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：天赐材料发布2021年一季报，2021年一季度实现营收15.62亿元，同比增长197.47%；归母净利润2.87亿元，同比增长591.15%。

点评：

■ **锂电池电解液产品销量大增，原材料自产率提升促毛利率上升。**2021年一季度公司实现营收15.62亿元，同比增长197.47%，营收增加主要是因为锂电池材料电解液产品销量增长；毛利率为34.33%，同比上升2.74个百分点，主要是因为锂电池材料电解液产品原材料自产率提升所致；实现归母净利润2.87亿元，同比增长591.15%；净利率为18.7%，同比上升11.17个百分点；毛利率和净利率提升幅度均较大，盈利能力明显增强。公司预计2021H1归母净利润为6.5亿元至7.5亿元，同比上升幅度为108.55%至140.63%。

■ **新能源汽车和储能领域高速发展拉动公司产品需求增长。**公司主要产品为锂电池材料、日化材料及特种化学品，其中锂电池材料的营收占比达65%。公司生产的锂电池材料主要为锂电池电解液和正极材料磷酸铁锂。围绕主要产品，公司配套布局电解液和磷酸铁锂的关键原材料生产能力，包括六氟磷酸锂、新型电解质、添加剂、磷酸铁和锂辉石精矿等。2021年1季度新能源汽车产销量分别同比增长407%和351.6%，新能源汽车产销量旺盛拉动锂电池需求，从而拉动锂电池关键原材料电解液和正极材料的需求。储能领域随着光伏、5G基站、电网储能及家庭储能的发展，增速加快也对锂电池材料行业有强大的推动作用。目前公司创新产品领先抢占了80%以上的5G、铁塔等储能市场。

■ **产能空间有助巩固公司锂电池电解液龙头地位。**公司电解液市场份额保持领先，与LG化学保持稳定合作关系，与特斯拉签署了战略合作协议，国际业务的开拓使得公司2020年在全球市场份额加速提升。公司自产主要产品的核心关键原材料，有助于获取持续的成本竞争优势。目前公司锂电池电解液和正极材料的产能利用率分别为70%和25%，公司后续仍能快速扩大生产规模以应对下游旺盛的需求。

■ **投资建议：给予谨慎推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为2.27元、3.04元、3.78元，对应PE分别为43倍、32倍、26倍，给予谨慎推荐评级。

■ **风险提示。**下游需求不及预期，锂电池技术迭代风险，市场竞争加剧，原材料价格大幅上涨，产品价格下降等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	4119.05	6321.60	8357.10	10313.92
营业总成本	3087.77	4968.56	6527.07	8025.16
营业成本	2678.49	4203.87	5557.47	6858.76
营业税金及附加	38.02	58.35	77.14	95.20
销售费用	66.71	101.15	125.36	154.71
管理费用	241.89	316.08	401.14	464.13
研发费用	168	253	334	413
财务费用	73.05	36.25	31.68	39.82
其他经营收益	7.35	15.00	20.00	25.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-5.92	0.00	0.00	0.00
营业利润	1038.62	1368.05	1850.03	2313.76
加 营业外收入	2.57	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	10.09	0.00	0.00	0.00
利润总额	1031.10	1368.05	1850.03	2313.76
减 所得税	125.87	167.00	225.84	282.45
净利润	905.23	1201.04	1624.19	2031.31
减 少数股东损益	-32.42	-41.04	-37.00	-34.71
归母公司所有者的净利润	532.87	1242.08	1661.19	2066.01
基本每股收益(元)	0.98	2.27	3.04	3.78

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn