

## 聚焦锂业务规模扩张, 锂价回升推动公司迎来业绩拐点

盛新锂能 (002240.SZ)

**推荐** 维持评级

### 核心观点:

- **投资事件:** 公司发布 2020 年年报和 2021 年一季报。公司 2020 年实现营业收入 17.9 亿元, 同比下降 21.43%; 归母净利润约 2.7 亿元, 同比增长 145.87%; 每股收益为 0.04 元, 同比增长 136.36%。2021 年第一季度公司营业收入达 5.35 亿元, 同比增长 121.23%; 实现归母净利润约 1.04 亿元, 同比增长 281.80%; 每股收益达 0.14 元, 同比增长 255.56%。
- **锂价进入上升周期, 推动主营产品毛利增长。** 虽然 2020 年公司锂盐产品产量达 2.11 万吨, 销量 2.02 万吨, 分别同比增长 55.15%、66.15%, 但 2020 年国内电池级碳酸锂均价为 44068 元/吨, 较 2019 年同比下降 36.3%, 氢氧化锂全年均价同比下降 31.61% 至 59017 元/吨, 导致公司 2020 年锂盐及副产品平均售价降至 44045 元/吨。锂价的大幅下跌使得公司 2020 年锂盐毛利率跌至 -9.39%, 同比下降 27.18 个百分点。2021 年第一季度锂价呈现上升趋势, 国内电池级碳酸锂均价达 74378 元/吨, 同比增长 52.3%, 有力支撑公司锂盐产品毛利增加, 叠加公司稀土产品量价齐升, 使得公司 2021 年第一季度业绩在去年低基数的情况下实现扭亏为盈利。
- **矿山开发锂盐扩产同时推进, 积极扩张锂业务规模。** 2020 年公司旗下业隆沟锂辉石矿项目稳步推进, 报告期内求获新增氧化锂资源 207 万吨, 现有原矿生产规模 40.5 万吨/年, 折合锂精矿产能 7.5 万吨, 2020 年产出锂精矿 1.07 万吨, 供致远锂业进行锂盐生产。同时公司分别与银河锂业和 AVZ 锂矿签订锂精矿三年承销协议, 其中包括银河锂业每季度 1.5 万吨锂精矿目前已在供应, AVZ 锂矿自投产每年 16 万吨 (+/-12.5%) 锂精矿采购, 进一步加强锂矿资源保障。2020 年子公司致远锂业新建成 1 万吨碳酸锂产能和 1 万吨氢氧化锂产能, 现分别拥有碳酸锂产能 2.5 万吨和氢氧化锂 1.5 万吨。此外子公司遂宁盛新在四川投资建设三万吨氢氧化锂项目, 其中首期 2 万吨于 2020 年末开工建设; 子公司盛威锂业一期 600 吨金属锂项目首组 150 吨产能于 2020 年 9 月投入试生产, 预计二期 400 吨产能于 2021 年建成。客户方面目前公司已与宁德时代、厦门钨业、杉杉能源、LGI、贝特瑞、德方纳米、当升科技、容百科技等行业领先企业建立了稳定的合作关系。2021 年公司计划将集中保障新增 2 万吨氢氧化锂项目建设完工, 使得公司锂盐产能达到 6 万吨, 同时全力保障业隆沟锂矿的生产, 强化与全球锂矿和客户的关系。
- **出售人造板业务, 聚焦新能源材料业务。** 为突出主营业务、合理分配管理资源, 2020 年 9 月公司完成对人造板业务子公司控股权转让, 出售所持有河北威利邦 55% 股权、湖北威利邦 55% 股权、广东威利邦 55% 股权、辽宁威利邦 55% 股权, 交易价格共为 9.2 亿元, 占比报告期总利润 882.35%。2020 年 10 月起 5 家人造板业务子公司不再并入公司合并报表。2021 年 4 月公司完成对广东威利邦剩余 45% 股份的转让, 并将根据市场情况继续完成股份出售。剥离人造板业务有利于公司专注于新能源材料业务的扩张和经营, 发展战略进一步明确。

### 分析师

华立

☎: 021-20252650

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

### 市场数据

时间 2021.4.22

A 股收盘价(元)	23.50
A 股一年内最高价(元)	32.00
A 股一年内最低价(元)	7.53
上证指数	3465.11
市净率	5.29
总股本(亿股)	7.5
流通 A 股(亿股)	7.0
A 股总市值(亿元)	176

### 相关研究

- **澳洲主要矿山停产,有限供给刺激锂价上行。**由于2018年起锂价连续三年下跌,澳洲七座主要矿山中Wodgina、Altura和Bald Hill三座矿山遭到关停,导致2020年澳洲锂精矿总产量较2019年下降15.2%,仅为144.91万吨,而基于Greenbushes和Mt Marion仅向股东提供所产锂精矿,Mt Cattlin和Pilbara现有包销协议,预计2021年市场上可流通的锂精矿有限。同时南美盐湖方面由于项目进度缓慢短期内新增产能有限,预计2021年锂盐产量增长幅度有限。而需求方面全球新能源汽车大趋势将有效支撑用锂需求的增长,预计将刺激锂价进一步上行。
- **投资建议:**在新能源汽车景气带动锂盐需求持续增长,以及主要矿山停产供给有限的背景下,预计锂盐价格将持续保持在高位运行。锂盐价格的上涨配合公司业隆沟锂辉石的持续开发以及锂盐产能扩张带来的产销量增长,预计将推动公司业绩稳步提升。预计公司2021-2022年EPS为0.47、0.72元,对应2021-2022年PE为50x、33x,给予“推荐”评级。
- **风险提示:**1、锂盐下游需求大幅萎缩;2、锂盐价格大幅下跌;3、公司生产活动遭外力影响不及预期。

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤淼 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)