

推荐（维持）

一体化布局优势凸显，Q2 业绩环比高增

风险评级：中风险

天赐材料（002709）2021 年中报点评

2021 年 8 月 24 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

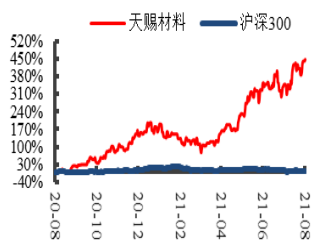
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 8 月 23 日

收盘价(元)	128.04
总市值(亿元)	1223.10
总股本(亿股)	9.55
流通股本(亿股)	6.62
ROE(TTM)	17.35%
12 月最高价(元)	128.04
12 月最低价(元)	22.13

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年半年报，2021年上半年实现营收36.99亿元，同比增长132.27%；归母净利润7.83亿元，同比增长151.13%。

点评：

■ **Q2业绩环比高增长，预计Q3业绩增幅进一步扩大。**公司上半年营收和净利实现大幅增长，主要得益于锂电池材料电解液产品市场需求旺盛，量价有较大幅度增长。其中Q2实现营收21.38亿元，同比增长100.21%，环比增长36.89%，归母净利润4.96亿元，同比增长83.53%，环比增长72.86%。锂电池材料的营收占比进一步上升至85%。2021H1毛利率为35.4%，同比下降8.44pct，主要是由于日化材料及特种化学品业务毛利率下滑所致；净利率为21.99%，同比上升3.53个百分点。公司预计2021Q3实现归母净利润6.17亿元-8.17亿元，同比增长198.65%-295.4%，增幅进一步扩大；预计前三季度实现归母净利润14亿元-16亿元，同比增长170.08%-208.66%。

■ **拥抱下游高景气，锂电池电解液产品需求保持旺盛。**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，下游新能源汽车行业需求持续旺盛。2021年上半年国内新能源汽车销量同比增长207%，全球新能源汽车销量已接近2020年全年销量。新能源汽车产销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。

■ **一体化产业链布局优势凸显，锂电材料业务毛利率提升。**公司围绕主要产品，通过内生式构建及外延式投资，配套布局电解液和磷酸铁锂的关键原材料生产能力，形成了产业链纵向稳定供应和横向业务协同两大优势。公司自产主要产品的核心原材料包括六氟磷酸锂、新型锂盐、添加剂、磷酸铁和锂辉石精矿等，从而获得成本竞争优势。2021H1锂电池材料毛利率同比上升7.07pct至36.18%。

■ **投资建议：维持推荐评级。**公司电解液市场份额保持领先，与宁德时代、LG化学等战略客户签订长期供货协议，产能持续扩张中，业绩有望保持快速增长。预计公司2021-2023年EPS分别为1.94元、2.89元、3.65元，对应PE分别为65倍、44倍、35倍，维持推荐评级。

■ **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	8688.60	12296.14	15853.31
营业总成本	3087.77	6655.13	9253.14	12014.61
营业成本	2678.49	5619.69	7828.49	10221.57
营业税金及附加	38.02	78.20	110.67	142.68
销售费用	66.71	139.02	184.44	237.80
管理费用	241.89	434.43	590.21	713.40
研发费用	168	348	492	634
财务费用	73.05	36.25	47.48	65.03
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	2048.47	3063.00	3863.70
加 营业外收入	2.57	3.00	3.00	3.00
减 营业外支出	10.09	10.00	10.00	10.00
利润总额	1031.10	2041.47	3056.00	3856.70
减 所得税	125.87	233.00	360.93	447.83
净利润	905.23	1808.47	2695.07	3408.86
减 少数股东损益	-32.42	-40.83	-61.12	-77.13
归母公司所有者的净利润	532.87	1849.30	2756.19	3485.99
基本每股收益(元)	0.56	1.94	2.89	3.65

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