

锂价上行驱动业绩，锂业龙头加速生态链布局

赣锋锂业 (002460.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

- **投资事件:** 公司发布 2021 年半年报, 公司 2021 年上半年实现营业收入 40.64 亿元, 同比增长 70.27%; 实现归属于上市公司股东净利润 14.17 亿元, 同比增长 805.29%; 实现扣非后归属于上市公司股东净利润 8.35 亿元, 同比增长 380.62%; 实现每股收益 1.04 元, 同比增长 766.67。公司 2021Q2 单季度实现营业收入 24.57 亿元, 同比增长 87.87%; 实现归属于上市公司股东净利润 9.41 亿元, 同比增长 532.35%; 实现扣非后归属于上市公司股东净利润 5.42 亿元, 同比增长 431.29%。
- **新能源汽车产业链强劲需求拉动锂行业景气上行, 锂盐量价齐升驱动公司业绩增长。** 2021 年上半年新能源汽车产销量大幅增长促使整个新能源汽车产业链景气度持续提升。在下游锂电的拉动下国内锂盐需求旺盛, 刺激锂盐价格强势上涨。根据百川盈孚统计, 2021H1 国内电池级碳酸锂均价同比上涨 76.52%至 81750 元/吨, 电池级氢氧化锂均价同比上涨 24.03%至 74711 元/吨。锂盐价格的上涨使公司锂系列产品毛利率同比提升 20.93 个百分点至 41.37%。而公司马洪三期 5 万吨氢氧化锂新增产能爬坡顺利在一季度的顺利达产以及宁都 1.75 万吨电池级碳酸锂产能升级改造至 2 万吨, 使报告期内公司锂盐产量同比增长。锂盐产品的量价齐升, 驱动 2021 年上半年公司经营净利润同比大幅增长。此外, 公司所持有的 Pilbara 等金融资产所产生的公允价值变动收益, 也导致了公司报告期内非经营性收益的同比增长。
- **全产业链各环节布局全面加速, 锂业龙头生态全景展现。** 报告期内, 公司加快上游锂资源的多元化开发: 公司积极推进阿根廷 Cauchari-Olaroz 锂盐湖 4 万吨电池级碳酸锂项目的开发建设, 确保该项目于 2022 年投产; 且公司以不超过 1.9 亿英镑的价格对 Bacanora 公司进行要约收购, 完成后公司将最终控股 Bacanora 公司, 进一步提升对墨西哥 Sonora 锂黏土矿的持股比例, 公司也将进一步加快 Sonora 锂黏土一期 2 万吨氢氧化锂项目的建设; 此外, 公司通过收购荷兰 SPV 公司 50% 的股权间接持有非洲马里 Goulamina 锂辉石矿项目权益并取得包销权; 在国内公司拟以自有资金 1.47 亿元收购五矿盐湖 49% 股份, 五矿盐湖拥有柴达木一里坪锂盐湖项目, 一里坪锂盐具备 187 万吨氯化锂储量与 1 万吨碳酸锂产能。中游冶炼方面, 报告期内在完成对宁都 1.75 万吨电池级碳酸锂生产线进行技改升级至 2 万吨产能, 以及马洪三期 5 万吨氢氧化锂新增产能逐步释放顺利达产后, 公司目前拥有碳酸锂产能 4.3 万吨、氢氧化锂产能 8.1 万吨、金属锂产能 2000 吨, 并规划在江西丰城建设 5 万吨 LCE 锂盐项目, 在江西宜春建设 7000 吨金属锂及锂材项目。而在下游应用锂电池业务环节, 公司已布局消费类电池、TWS 电池、动力/储能电池以及固态电池等领域的技术路径方向, 并规划在江西新余建设 5GWh 新型动力锂电池项目, 在重庆市两江新区建设 10GWh 新型动力锂电池项目, 以扩张消费类电池、动力与储能电池、TWS 无线蓝牙耳机电池产能。

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 2021.8.30

A 股收盘价(元)	215.99
A 股一年内最高价(元)	215.99
A 股一年内最低价(元)	46.28
上证指数	3528.15
市净率	23.68
总股本(亿股)	14.37
流通 A 股(亿股)	8.59
A 股总市值(亿元)	3104

相关研究

- **投资建议：**公司作为锂行业龙头企业，加快上游锂资源开发，扩大中游锂盐产能，布局下游锂电池应用，强化公司生态链与竞争护城河，规划在 2025 年形成 20 万吨锂产品产能，巩固全球锂行业龙头地位。而在新能源汽车的拉动下，锂行业景气提升，锂价持续上涨。而在下半年下游锂电需求进一步放量，锂精矿进入实质性短缺的情况下，锂价预计将加速上涨。公司作为锂行业龙头企业，将直接受益于锂行业景气与锂价的上涨。预计公司 2021-2022 年实现归母净利润为 29.68、37.42 亿元，EPS 为 2.07、2.60 元，对应 2021、2022 年 PE 为 104x、83x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1、新能源汽车产销低于预期；2、锂价大幅下跌；3、公司新增产能释放低于预期。

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

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn