

2021 年业绩快报&2022 年一季报预告点评： 一季报高增，锂电循环产能&盈利能力双升 买入（维持）

2022 年 03 月 22 日

证券分析师 袁理

执业证号：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证号：S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	3,592	3,918	5,454	7,165
同比（%）	13.77%	9.08%	39.19%	31.36%
归母净利润（百万元）	61	155	349	558
同比（%）	-15.20%	154.04%	124.98%	59.96%
每股收益（元/股）	0.16	0.41	0.92	1.47
P/E（倍）	120.81	47.28	21.01	13.14

投资要点

- **事件：**公司公告 2021 年业绩快报与 2022 年第一季度业绩预告。
- **锂电循环板块大增，2021 年归母净利润同增 154%。**2021 年公司实现营业总收入 39.18 亿元，同增 9.06%；实现归母净利润为 1.55 亿元，同增 154.31%，实现扣非归母净利润 0.92 亿元，同增 1924.50%，基本每股收益 0.42 元/股，同增 162.50%。影响经营业绩的主要因素包括 1) **锂电池循环板块**整体回收量及产能规模较上年同期有较大提升，产品结构持续优化，锂电池产业链整体景气度持续提升，下游客户对钴、锂、镍产品的需求强劲增长；2) 受钢材、树脂等原材料大幅上涨的影响，**智能装备板块及重工机械板块**毛利空间收窄；3) 2021 年限制性股票激励计划确认摊销费用 1456 万元。
- **锂电循环板块产量增加&盈利能力提升，2022 年一季报业绩高增。**公司 2022 年第一季度实现归母净利润 0.85 亿元至 0.95 亿元，同增 110.98%至 135.81%，实现扣非归母净利润 0.70 亿元至 0.80 亿元，同增 90.97%至 118.25%，基本每股收益 0.23 元/股至 0.26 元/股，同期为 0.11 元/股。业绩变动的主要因素为 1) 下游客户对锂电池材料产品需求强劲增长，锂电池循环板块产品市场需求旺盛；2) 锂电池循环板块，主要金属回收率提升，扩产产能逐步释放，实际有效产能进一步突破，**各类产品产量大幅增加**；产品结构持续优化及柔性化生产效果持续显现，公司产品竞争力增强，**整体盈利能力显著增强**；3) 实施 2021 年限制性股票激励计划确认摊销费用 917 万元。
- **锂电循环板块产能加速扩张&产业链延伸。**公司公告 2021-2024 年投资计划，用于电池回收再生扩产、技改与产业链深化。其中 1) **金泰阁扩产技改项目**，废旧电池处理量从 2 万吨/年提升至 5 万吨/年，产能弹性 150%，预计 2022 年 4 月投产；2) **三元前驱体项目**：建成 3 万吨/年三元前驱体产能和 1.2 万吨/年碳酸锂产能，包含 5 万吨废旧磷酸铁锂拆解回收利用产线，预计一期 2023Q4 投产，二期 2024Q4 投产，业务拓展至“电池回收—元素提取—材料制造”。**锂电循环产能快速扩张，拓展磷酸铁锂回收产能，产业链延伸至前驱体。**
- **盈利预测与投资评级：**电池回收利用行业高景气度即将到来，公司积极布局产能扩张，金泰阁扩产技改，废旧电池处理量从 2021 年 2 万吨/年提升至 5 万吨/年，碳酸锂产能从 2021 年 2000 吨提升至 5000 吨，产能弹性 150%，**公司预计扩产项目 2022 年 4 月即将投产贡献增长**，扩张同时布局废旧电池回收渠道。我们将公司 2021-2023 年归母净利润 1.56/2.36/3.50 亿元上调至 1.55/3.49/5.58 亿元，2021-2023 年 EPS 为 0.41/0.92/1.47 元/股，当前对应 PE 为 47x/21x/13x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源车辆销售不及预期、项目进度不及预期、竞争加剧

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.75
一年最低/最高价	8.14/25.78
市净率(倍)	3.56
流通 A 股市值(百万元)	7307.06

基础数据

每股净资产(元)	5.55
资产负债率(%)	62.00
总股本(百万股)	379.30
流通 A 股(百万股)	369.98

相关研究

- 1、《天奇股份（002009）：战略合作京东，打造锂电循环再利用生态体系》2022-03-10
- 2、《天奇股份（002009）：2021 年业绩预告点评：业绩高增，锂电循环板块发展加速》2022-01-17
- 3、《天奇股份（002009）：2021 年三季报点评：电池回收利用高增，研发投入加大》2021-10-27

天奇股份三大财务预测表

资产负债表 (百万 元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4,133	4,145	5,367	6,819	营业收入	3,592	3,918	5,454	7,165
现金	856	700	680	750	减:营业成本	2,961	3,085	4,164	5,362
应收账款	1,066	1,113	1,569	2,077	营业税金及附加	24	32	42	54
存货	878	904	1,224	1,579	营业费用	104	118	169	229
其他流动资产	1,333	1,428	1,894	2,413	管理费用	200	235	344	430
非流动资产	1,789	1,935	2,021	2,117	研发费用	147	156	191	277
长期股权投资	96	96	96	96	财务费用	88	100	107	116
固定资产	736	753	744	726	资产减值损失	25	10	10	10
在建工程	53	185	317	449	加:投资净收益	35	8	8	9
无形资产	338	333	295	276	其他收益	53	47	55	57
其他非流动资产	567	568	569	570	资产处置收益	16	10	11	14
资产总计	5,922	6,080	7,388	8,935	营业利润	103	198	451	718
流动负债	3,631	3,520	4,367	5,236	加:营业外净收支	4	4	4	4
短期借款	1,516	1,319	1,429	1,480	利润总额	106	202	455	722
应付账款	983	1,025	1,383	1,781	减:所得税费用	20	42	93	144
其他流动负债	1,131	1,176	1,555	1,976	少数股东损益	26	5	12	20
非流动负债	208	308	408	508	归属母公司净利润	61	155	349	558
长期借款	115	215	315	415	EBIT	179	293	544	813
其他非流动负债	93	93	93	93	EBITDA	328	481	743	1,024
负债合计	3,838	3,828	4,775	5,744	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	152	156	169	188	每股收益(元)	0.16	0.41	0.92	1.47
归属母公司股东权益	1,932	2,096	2,445	3,003	每股净资产(元)	5.09	5.53	6.45	7.92
负债和股东权益	5,922	6,080	7,388	8,935	发行在外股份(百万股)	371	379	379	379
					ROIC(%)	3.9%	6.0%	9.8%	12.6%
					ROE(%)	3.2%	7.4%	14.3%	18.6%
现金流量表 (百万 元)					毛利率(%)	17.6%	21.3%	23.7%	25.2%
经营活动现金流	154	337	128	303	销售净利率(%)	1.7%	4.0%	6.4%	7.8%
投资活动现金流	-320	-312	-262	-279	资产负债率(%)	64.8%	63.0%	64.6%	64.3%
筹资活动现金流	47	-182	114	45	收入增长率(%)	13.8%	9.1%	39.2%	31.4%
现金净增加额	-126	-156	-20	70	净利润增长率(%)	-15.2%	154.0%	125.0%	60.0%
折旧和摊销	149	188	199	210	P/E	120.81	47.28	21.01	13.14
资本开支	104	-315	-265	-283	P/B	1.99	3.50	3.00	2.44
营运资本变动	-183	-142	-564	-623	EV/EBITDA	14.01	17.13	11.39	8.35

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>