



2022-03-23

公司点评报告

买入/维持

盛新锂能(002240)

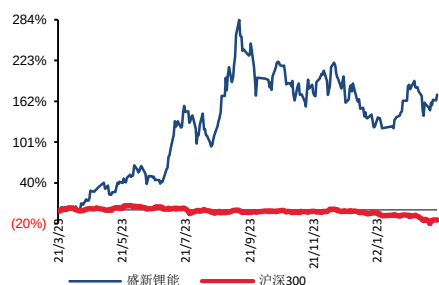
目标价: 78

昨收盘: 54.59

有色金属 能源金属

携手比亚迪，产业协同成长确定性高

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	865/699
总市值/流通(百万元)	47,239/38,140
12 个月最高/最低(元)	76.96/19.38

相关研究报告:

证券分析师: 李帅华

电话: 010-88695231

E-MAIL: lish@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521070002

事件: 2022 年 3 月 22 日公司公告, 计划通过非公开发行股票, 引入比亚迪作为战略投资者, 发行完比亚迪将持有盛新锂能超过 5% 的股份。

携手比亚迪, 打造产业链协同模范。盛新与比亚迪还签署了战略合作协议: (1) 比亚迪将盛新纳入长期战略合作的供应商名录, 同等条件下将优先采购。(2) 比亚迪有需要委托第三方加工的锂矿资源, 在同等条件下优先委托盛新进行加工。(3) 比亚迪就锂电池新技术、新工艺向盛新提供指引。(4) 二者将共同寻找优质矿产资源进行合作开发, 获取锂相关资源。(5) 比亚迪将协助盛新开拓锂电池产业领域的合作伙伴, 并通过自身品牌影响力帮助盛新进行市场拓展。

锂盐项目逐渐投产, 未来成长确定性高。公司现有产能 2.5 万吨碳酸锂, 1.5 万吨氢氧化锂, 遂宁盛新 3 万吨已于 2022 年 1 月全部建成投产, 印尼(IMP)6 万吨锂盐项目预计 2023 年投产, 预计 2022-2023 年公司锂盐权益产能预计为 6.04/7.34 万吨。公司引入战投比亚迪, 一方面公司与 LG、宁德、比亚迪均有合作, 未来扩产锂盐销售有保证, 另一方面募集 30 亿资金有助于矿山开发和扩产项目推进, 公司成长确定性高。

包销+自矿开采, 公司锂资源有保障。盛新现有锂矿山: 业隆沟、太阳河口、木绒、萨比星锂钽矿, 权益资源量为 43 万吨 LCE 当量。公司目前业隆沟锂精矿产能 7.5 万吨, 未来木绒、萨比星进展有望超预期。公司和银河资源、AVZ 签订长协, 包销 6 万吨和 16 万吨锂精矿。公司还拥有 SDLA 盐湖的经营权, SDLA 盐湖产能在 2500 吨 LCE 当量。公司锂资源全球布局, 原料供应有保障。

产业链协同有望成为趋势, 构筑双赢的上下游。锂价高企已经影响到下游正常生产, 工信部开始呼吁上下游直接对接。海外特斯拉等不断签订镍锂供货合同; 国内宁德、国轩等也在向上游拓展, 保证资源供应。未来产业链一体化有望成为趋势, 下游原材料有所保障, 上游成长属性得以强化, 形成双赢局面。

投资建议: 看好盛新未来锂盐的放量, 公司成长确定性高。预计公司 2021-2023 归母净利润为 8.78/38.59/42.87 亿元, 对应 EPS 为 1.17/5.15/5.72 元, 对应 PE 为 46.63/10.61/9.55 倍。首次覆盖, 给与“买入”评级。

风险提示: 需求不及预期, 锂价大幅下跌等风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1791	2920	8867	14049
(+/-%)	(21.41)	63.04	203.66	58.44
净利润(百万元)	27	878	3859	4287
(+/-)	1.46	31.31	3.39	0.11
摊薄每股收益(元)	0.04	1.17	5.15	5.72
市盈率(PE)	611.00	46.63	10.61	9.55

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	400	379	553	2,873	6,228	营业收入	2,279	1,791	2,920	8,867	14,049
应收和预付款项	250	195	275	862	1,366	营业成本	1,949	1,716	1,665	3,723	7,997
存货	1,050	555	723	1,605	2,585	营业税金及附加	21	15	29	89	140
其他流动资产	296	505	110	151	303	销售费用	94	42	88	266	421
流动资产合计	1,973	1,828	2,028	6,614	12,164	管理费用	123	124	175	532	843
长期股权投资	0	0	0	0	875	财务费用	73	68	12	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	(104)	(63)	0	0	0
固定资产	1,937	990	1,024	1,054	1,078	投资收益	(8)	257	15	44	70
在建工程	341	543	543	543	543	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	382	326	326	326	326	营业利润	(65)	25	1,009	4,435	4,928
长期待摊费用	78	92	92	92	92	其他非经营损益	(112)	(68)	0	0	0
其他非流动资产	200	243	243	243	243	利润总额	(67)	17	1,009	4,435	4,928
资产总计	4,883	4,809	5,043	9,659	15,233	所得税	(4)	(7)	131	577	641
短期借款	921	620	0	0	0	净利润	(62)	23	878	3,859	4,287
应付和预收款项	628	262	335	843	1,219	少数股东损益	(3)	(4)	0	0	0
长期借款	190	48	48	48	48	归母股东净利润	(59)	27	878	3,859	4,287
其他负债	498	557	460	708	1,619						
负债合计	2,237	1,487	843	1,600	2,887						
股本	657	750	750	750	750	预测指标					
资本公积	1,925	2,524	2,524	2,524	2,524		2019	2020	2021E	2022E	2023E
留存收益	(7)	20	898	4,757	9,044	毛利率	0.14	0.04	0.43	0.58	0.43
归母公司股东权益	2,538	3,218	4,096	7,954	12,241	销售净利率	(0.03)	0.01	0.35	0.50	0.35
少数股东权益	109	105	105	105	105	销售收入增长率	(0.10)	(0.21)	0.63	2.04	0.58
股东权益合计	2,647	3,322	4,200	8,059	12,346	EBIT 增长率	(1.54)	(2.53)	5.83	3.46	0.08
负债和股东权益	4,883	4,809	5,043	9,659	15,233	净利润增长率	(1.55)	1.46	31.31	3.39	0.11
						ROE	(0.02)	0.01	0.21	0.49	0.35
						ROA	(0.01)	0.01	0.17	0.40	0.28
						ROIC	(0.01)	(0.07)	0.19	0.44	0.32
						EPS(X)	(0.11)	0.04	1.17	5.15	5.72
						PE(X)	—	611.00	46.63	10.61	9.55
						PB(X)	2.06	5.69	10.00	5.15	3.34
						PS(X)	2.10	3.33	6.27	4.62	2.91
						EV/EBITDA(X)	60.43	(478.94)	40.50	9.00	7.60

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。