

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2022年3月30日

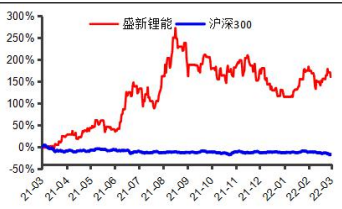
分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：
lulitong@dgzq.com.cn

主要数据

2022年3月29日

收盘价(元)	54.33
总市值(亿元)	470.14
总股本(亿股)	8.65
流通股本(亿股)	6.98
ROE(TTM)	20.95%
12月最高价(元)	76.96
12月最低价(元)	19.30

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

产销齐升助推业绩增长，加速布局产业链一体化合作

盛新锂能（002240）2021 年年报及 2022 年一季报业绩预告点评

投资要点：

事件：公司发布2021年报，报告期内实现营业收入29.34亿元，同比增长63.88%，归母净利润达到8.51亿元，同比增长3030.29%，扣非归母净利润达到8.62亿元，同比增长479.05%。同时公司公布第一季度业绩预告，预计第一季度归母净利润为9-11亿元，同比增长765.24%-957.52%，扣非归母净利润为8.95亿元-10.95亿元，同比增长806.35%-1008.89%。

点评：

■ **2021锂产品价格快速提升，产销齐升助推公司业绩大幅增长。**2021新能源下游需求持续旺盛，锂产品量价提升助推公司业绩大幅增长。公司2021年实现营业收入29.34亿元，同比增长63.88%，归母净利润达到8.51亿元，同比增长3030.29%，扣非归母净利润达到8.62亿元，同比增长479.05%。报告期内，公司子公司致远锂业碳酸锂、氢氧化锂生产线生产运行情况良好，产品品质稳定，同时锂盐产品价格快速提升使得公司业绩大幅上涨。2021年，公司锂产品营收达到27.85万元，同比增长301.46%；公司锂盐产品产量达4.02万吨，同比增长90.50%；锂盐销量4.21万吨，同比增长108.88%。公司产能不断释放，锂产品价格持续走高，2021年业绩增长具有确定性，符合预期。此外，公司预计2022年第一季度归母净利润为9-11亿元，同比增长765.24%-957.52%，扣非归母净利润为8.95亿元-10.95亿元，同比增长806.35%-1008.89%，由于下游客户对锂盐的需求强劲增长，锂盐产品价格持续走高，公司锂盐业务利润较上年同期大幅上升，2022Q1单季度业绩已超过2021全年业绩，Q1业绩符合预期。

■ **聚焦发展锂电新能源业务。**根据公司2021年报，公司专注于锂矿采选、基础锂盐和金属锂等业务，稀土业务已于2021年5月份完成剥离，目前还有少量林木业务。2021年锂产品业务收入为27.85亿元，占总营收比例为94.92%，毛利率达到47.78%，贡献毛利13.31亿元，占全部毛利比例97.92%。随着全球新能源汽车和储能行业的快速发展，锂产品市场需求旺盛，为公司提供了巨大的市场空间及发展机会。公司将根据未来锂产品的市场需求适时扩大产能规划，不断提升锂盐产品的市场占有率。

■ **产能大幅提升，未来放量值得期待。**根据公司2021年报，公司2021年锂盐有效产能为4万吨（致远锂业碳酸锂2.5万吨+氢氧化锂1.5万吨已于2020年建成），遂宁盛新年产3万吨锂盐（全部为氢氧化锂）项目已于2022年1月建成投产。印尼盛拓设计产能为6万吨锂盐，目前正在筹建中，预计2023年建成投产。此外，位于四川射洪的盛威锂业1000吨金属锂项目第一期600吨金属锂项目已建成400吨产能，剩余产能正在积极建设

中。随着锂产品项目不断推进，公司产能将快速提升，未来放量值得期待。

- **引入比亚迪作为战略投资者，加强上下游一体化合作。**2022年3月22日，公司与比亚迪签署战略合作协议，拟定增不超过30亿元以补充流动资金及偿还债务。同时，双方将在原材料购销、加工、矿产资源开发等诸多领域展开合作，公司有望优先获得比亚迪代加工订单。由于锂资源重要性不断凸显，公司正围绕产业链上下游进行一体化布局，挖掘上游优质锂矿资源，同时加快与终端厂商合作以保障自身资源供给同时解决库存压力、减缓锂价波动等问题。随着产业链上下游一体化合作不断深入，未来锂电行业的成长性和持续性值得期待。
- **投资建议。**预计公司2022-2023年EPS分别为3.52元、4.91元，对应PE分别为15.44倍、11.08倍。随着全球新能源汽车和储能行业的快速发展，锂产品市场需求旺盛，为公司提供了巨大的市场空间及发展机会。公司将根据未来锂产品的市场需求适时扩大产能规划，不断提升锂盐产品的市场占有率。此外，公司加快产业链上下游一体化布局，挖掘上游优质锂矿资源，同时加快与终端厂商合作，未来公司发展的稳定性和持续性较好。维持对公司的“谨慎推荐”评级。
- **风险提示。**公司锂矿项目推进不及预期；锂产品价格大幅下跌；新能源汽车等下游需求不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,934	13,633	19400	24409
营业总成本	1,815	9,827	14047	17751
营业成本	1,572	8,825	12,631	15,983
营业税金及附加	28	130	184	232
销售费用	11	55	78	98
管理费用	158	733	1044	1313
财务费用	37	44	52	52
研发费用	9	41	58	73
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(7)	0	10	10
营业利润	1107	3847	5419	6758
加：营业外收入	1	1	2	2
减：营业外支出	58	10	10	10
利润总额	1050	3838	5411	6750
减：所得税	183	768	1136	1485
净利润	868	3071	4275	5265
减：少数股东损益	17	25	30	35
归母公司所有者的净利润	851	3046	4245	5230

摊薄每股收益(元)	0.98	3.52	4.91	6.04
PE（倍）	55.27	15.44	11.08	8.99

数据来源：iFind，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、北京证券交易所股票、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。本报告清晰准确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