

2022年4月7日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

盛新锂能(002240): 年报及一季度业绩预告 点评, 锂盐产能及锂资源布局齐发力

推荐 (首次覆盖)

事件

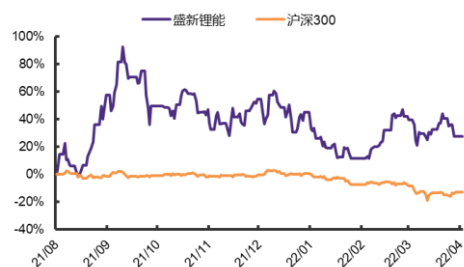
分析师: 傅鸿浩
执业证书编号: S1050521120004
邮箱: fuhh@cfsc.com.cn

基本数据

2022-4-7

当前股价(元)	49.59
总市值(亿元)	429.1
总股本(百万股)	865.3
流通股本(百万股)	698.2
52周价格范围(元)	19.3-76.96
日均成交额(百万元)	1,970.7

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《碳中和驱动新需求, 塑造新格局——
化工新材料年度策略》20220116

盛新锂能发布2021年年报及2022年一季度业绩预告, 其中2021年公司实现营业收入29.34亿元左右, 同比增长63.88%; 2021年实现归母净利润8.51亿元左右, 同比增长3030.29%。2022年一季度实现归母净利润9.0-11.0亿元, 同比增长765.24%-957.52%。

投资要点

■ 业绩大幅增长, 主要受益于锂盐量价齐升

公司2021年归母净利润同比增长3030.29%, 主要因为锂产品量价齐升。公司2021年产出4.03万吨锂产品, 主要包括碳酸锂, 氢氧化锂和金属锂。锂产品销售4.21万吨, 销量同比增长108.88%。锂产品上半年售价5.99万元/吨, 下半年售价11.69万元/吨, 全年平均售价达到6.62万元/吨, 同比上涨92.20%。业绩期, 锂产品产销大幅上升, 主要因为下属子公司致远锂业年产2.5万吨碳酸锂及1.5万吨氢氧化锂产能于2020年四季度投产, 2021年则进入产能释放期。

进入2022年, 公司锂产品价格进一步上涨方面, 据百川盈孚报价, 2022年1-3月国内电池级碳酸锂及氢氧化锂均价分别为42.0、36.2万元/吨, 较去年四季度高出21.4、17.0万元/吨, 使得公司锂产品单吨销售盈利大幅上升。一季度归母净利润较四季度环比增长188.46%-252.56%。

■ 锂盐产能全球布局, 进入产能释放期

锂产品方面, 公司在全球布局四大锂产品生产基地, 目前锂盐在产产能达到7万吨, 预计2023年总产能将达到13万吨。2020年四季度致远锂业新建成1万吨碳酸锂及1万吨氢氧化锂产线, 总产能达到2.5万吨碳酸锂和1.5万吨氢氧化锂, 2021年进入爬坡期。遂宁盛新年产3万吨氢氧化锂已于2022年1月建成投产。此外, 印尼盛新正在印尼中苏拉威西省建设年产6万吨锂盐产能, 预计2023年建成投产。

金属锂方面, 射洪基地规划年产1000吨金属锂, 一期规划的600吨产能, 目前已建成400吨, 剩余产能正在建设中。

■ 全球收购锂资源项目, 锂矿自给率将提升

截止至2022年3月, 公司全球范围内把控锂资源权益储量达到了79.34万吨LCE。子公司奥伊诺矿业在四川金川县拥有业隆沟采矿权, 探明储量达到27.54万吨LCE, 项目于2019年投产, 当前年产能达到40.5万吨原矿。

2021年收购Max Mind香港51%股权，其下属子公司拥有津巴布韦萨比星锂钽矿项目，资源量达到23.14万吨LCE。该项目预计建设年产20万吨采矿产能，预计2022年年底建成。2021年公司参股了四川雅江县惠绒矿业25.19%股权，其下有一处探矿权，探明锂资源储量达到158.79万吨LCE。

盐湖方面，公司收购了阿根廷SESA公司100%股权，SESA拥有对UT联合体的运营权，UT联合体经营阿根廷SDLA项目，项目在产年产能2500吨碳酸锂。

■ 锂资源供应偏紧，上游企业持续受益

受益于新能源锂电产业链爆发增长，到2025年全球锂总需求年化复合增速为34.53%，而锂资源供应年化复合增速仅为28.65%，锂资源将陷入长期供不应求。（供需预测见《碳中和驱动新需求，塑造新格局——化工新材料年度策略》20220116）预计碳酸锂及氢氧化锂价格将延续高位走势，而公司持续把控上游锂矿资源及布局锂盐加工产能，将持续受益。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年归母净利润分别为35.88、44.35、55.06亿元，EPS分别为4.15、5.12、6.36元，当前股价对应PE分别为12、10、8倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

全球锂盐湖及锂矿投产超预期，锂电池需求不及预期，公司锂矿开采进度不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,934	19,506	21,604	27,502
增长率（%）	63.9%	564.8%	10.8%	27.3%
归母净利润（百万元）	851	3,588	4,435	5,506
增长率（%）	3030.3%	321.8%	23.6%	24.2%
摊薄每股收益（元）	0.98	4.15	5.12	6.36
ROE（%）	16.6%	41.4%	34.0%	29.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	2,934	19,506	21,604	27,502
现金及现金等价物	1,153	644	3,703	5,287	营业成本	1,572	13,567	14,463	18,592
应收款	586	1,221	1,352	3,228	营业税金及附加	28	195	216	275
存货	653	1,946	2,880	5,252	销售费用	11	75	83	106
其他流动资产	822	5,466	6,054	7,707	管理费用	158	1,170	1,296	1,650
流动资产合计	3,214	9,277	13,989	21,474	财务费用	37	38	38	38
非流动资产：					研发费用	9	57	63	80
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	215	1,341	1,481	1,874
固定资产	1,206	1,738	1,867	1,841	资产减值损失	-7	-7	-7	-7
在建工程	1,021	408	163	65	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	324	307	291	276	投资收益	1	0	0	0
长期股权投资	563	563	563	563	营业利润	1,107	4,410	5,451	6,768
其他非流动资产	960	960	960	960	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	4,073	3,976	3,844	3,705	减：营业外支出	58	0	0	0
资产总计	7,287	13,253	17,834	25,179	利润总额	1,050	4,411	5,452	6,769
流动负债：					所得税费用	183	750	927	1,151
短期借款	309	309	309	309	净利润	868	3,661	4,525	5,618
应付账款、票据	408	2,822	3,010	4,902	少数股东损益	17	73	91	112
其他流动负债	654	654	654	654	归母净利润	851	3,588	4,435	5,506
流动负债合计	1,371	3,785	3,973	5,865					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	536	536	536	536	成长性				
其他非流动负债	266	266	266	266	营业收入增长率	63.9%	564.8%	10.8%	27.3%
非流动负债合计	802	802	802	802	归母净利润增长率	3030.3%	321.8%	23.6%	24.2%
负债合计	2,174	4,587	4,775	6,667	盈利能力				
所有者权益					毛利率	46.4%	30.4%	33.1%	32.4%
股本	865	865	865	865	四项费用/营收	7.3%	6.9%	6.9%	6.8%
股东权益	5,113	8,667	13,059	18,512	净利率	29.6%	18.8%	20.9%	20.4%
负债和所有者权益	7,287	13,253	17,834	25,179	ROE	16.6%	41.4%	34.0%	29.7%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	29.8%	34.6%	26.8%	26.5%
净利润	868	3661	4525	5618	营运能力				
少数股东权益	17	73	91	112	总资产周转率	0.4	1.5	1.2	1.1
折旧摊销	103	97	131	139	应收账款周转率	5.0	16.0	16.0	8.5
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.4	7.1	5.1	3.6
营运资金变动	-769	-4159	-1465	-4009	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流	219	-328	3282	1861	EPS	0.98	4.15	5.12	6.36
投资活动现金净流	-315	80	116	124	P/E	50.4	12.0	9.7	7.8
筹资活动现金净流	-413	-107	-133	-165	P/S	14.6	2.2	2.0	1.6
现金流量净额	-509	-355	3,265	1,820	P/B	8.4	5.0	3.3	2.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 金属新材料组简介

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。