



2022-06-08

公司点评报告

买入/维持

盛新锂能(002240)

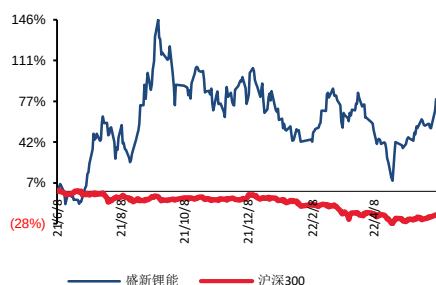
目标价: 79.56

昨收盘: 55.67

有色金属 能源金属

## 产能加速释放，公司业绩继续超预期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

|               |               |
|---------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股)   | 865/698       |
| 总市值/流通(百万元)   | 48,174/38,869 |
| 12 个月最高/最低(元) | 76.96/27.84   |

### 相关研究报告:

盛新锂能(002240)《Q1 毛利率亮眼，继续加码 Arizaro 盐湖》--2022/05/05

盛新锂能(002240)《成长逻辑清晰，看好未来放量》--2022/03/31

盛新锂能(002240)《携手比亚迪，产业协同成长确定性高》--2022/03/23

### 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: 公司发布 2022H1 业绩预告, 上半年归母净利润为 26-29 亿元, 同比增长 793.90% - 897.04%。

### 点评:

新能源行业高景气, 公司业绩高速增长。2022H1 公司归母净利润为 26-29 亿元, 扣非归母净利润为 25.97-28.97 亿元, 同比 880.32% - 993.56%, 对应 2022Q2 的归母净利润为 15.3-18.3 亿元, 同比增长 718.18%-878.61%, 环比增长 42.99%-71.03%。主要得益于新能源产业快速发展, 锂盐价格高企。

预计 2022Q2 公司锂盐产量为 1.5 万吨。假设公司三费率为 10%, 所得税为 15%, 预计公司毛利润为 20-24 亿元, 平均毛利润为 22 亿元。目前致远已经满产, 遂宁预计 Q2 达产, 因此预计公司 2022Q2 的锂盐产量在 1.5 万吨, Allkem 曾给出 Q2 锂精矿的指引为 5000 美元/吨, 考虑到公司还有些锂精矿库存, 预计公司锂精矿成本在 4000 美元/吨, 则公司 Q2 锂盐的售价预计为 42 万元/吨(含税, 对应 2022Q2 SMM 的碳酸锂的平均价格为 47 万元/吨)

扩产加速释放, 2022 年预计实现 6 万吨产量, 公司远期规划锂盐产能 20 万吨。公司现有产能致远(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, 预计 Q2 实现产能爬坡。印尼 (IMP) 6 万吨锂盐项目预计 2023 年 H2 投产, 2022 年预计实现 6 万吨产量, 远期公司规划旗下产能将达到 20 万吨。

盛新目前权益资源量为 71.5 万吨 LCE 当量, 预计 2022 年包销+自产满足 50%的锂盐生产。

自有矿山: (1) 公司 2021 业隆沟锂精矿产量为 4.18 万吨, 预计 2022 年产量为 7 万吨, 折合约 1 万吨 LCE, 业隆沟锂精矿成本在 3000 元左右。(2) 萨比星规划原矿产能 90 万吨/年, 对应 20 万吨/年锂精矿, 预计在 2022 年底建成投产。(3) 公司与中矿资源达成合作, 共同推动津巴布韦的中早期锂矿矿权项目的开发。

锂精矿包销: (1) 公司和银河资源、AVZ 签订长协, 分别包销 6 万吨和 16 万吨锂精矿。(2) 公司还拥有 SDLA 盐湖的经营权, SDLA 盐湖产能在 2500 吨 LCE 当量。(3) 盛新与国城达成战略合作, 金鑫则优先向盛新销售不低于金鑫矿业产量的 50%的锂精矿。(4) 公司认购澳大利亚 ABY3.4%股权, 其在埃塞俄比亚的 Kenticha 项目将于 2023Q2 投产, 第一个合同年提供不低于 6 万吨锂精矿, 剩余合同年内每年提供 6-8 万吨锂精矿。

**继续加码智利锂业，Arizaro 储量 142 万吨 LCE。**2022 年 4 月，公司公告继续加码智利锂业，若 1 月和 4 月两次认购完成，公司将持有智利锂业 19.86% 的股权，为第一大股东。智利锂业拥有 Arizaro 盐湖的矿权，Arizaro 盐湖探明的资源量约为 142 万吨碳酸锂当量，目前探明的面积占矿权总面积的 29%。智利锂业计划在 6 个月内投资 200 万美元，进一步加大勘探力度以扩增资源量。

**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 2022-2024 归母净利润为 48.34/57.37/69.19 亿元，对应 EPS 为 5.59/6.63/8.00 元，对应 PE 为 9.97/8.40/6.96 倍。维持“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：

|           | 2021    | 2022E  | 2023E | 2024E |
|-----------|---------|--------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 2934    | 17862  | 18238 | 20549 |
| (+/-%)    | 63.82   | 5.09   | 0.02  | 0.13  |
| 净利润(百万元)  | 851     | 4834   | 5737  | 6919  |
| (+/-%)    | 3030.29 | 468.30 | 18.67 | 20.60 |
| 摊薄每股收益(元) | 1.08    | 5.59   | 6.63  | 8.00  |
| 市盈率(PE)   | 53.66   | 9.97   | 8.40  | 6.96  |

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)      |        |       |        |        |        |
|-----------|-------|-------|--------|--------|--------|--------------|--------|-------|--------|--------|--------|
|           | 2020  | 2021  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |              | 2020   | 2021  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
| 货币资金      | 379   | 1,153 | (0)    | 5,186  | 11,126 | 营业收入         | 1,791  | 2,934 | 17,809 | 18,238 | 20,549 |
| 应收和预付款项   | 195   | 354   | 1,549  | 1,522  | 1,788  | 营业成本         | 1,716  | 1,572 | 10,693 | 9,976  | 10,727 |
| 存货        | 555   | 653   | 4,553  | 3,684  | 4,455  | 营业税金及附加      | 15     | 28    | 160    | 164    | 185    |
| 其他流动资产    | 505   | 822   | 4,021  | 4,173  | 4,843  | 销售费用         | 42     | 11    | 178    | 182    | 205    |
| 流动资产合计    | 1,828 | 3,214 | 12,074 | 16,563 | 24,463 | 管理费用         | 124    | 158   | 1,069  | 1,094  | 1,233  |
| 长期股权投资    | 0     | 0     | 0      | 0      | 563    | 财务费用         | 68     | 37    | 6      | 0      | 0      |
| 投资性房地产    | 0     | 0     | 0      | 0      | 0      | 资产减值损失       | (63)   | (7)   | 0      | 0      | 0      |
| 固定资产      | 990   | 1,206 | 1,226  | 1,242  | 1,252  | 投资收益         | 257    | 1     | 89     | 91     | 103    |
| 在建工程      | 543   | 1,022 | 1,022  | 1,022  | 1,022  | 公允价值变动       | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      |
| 无形资产      | 326   | 324   | 324    | 324    | 324    | 营业利润         | 25     | 1,107 | 5,679  | 6,797  | 8,199  |
| 长期待摊费用    | 92    | 129   | 129    | 129    | 129    | 其他非经营损益      | (68)   | (26)  | 0      | 0      | 0      |
| 其他非流动资产   | 243   | 956   | 956    | 956    | 956    | 利润总额         | 17     | 1,050 | 5,679  | 6,797  | 8,199  |
| 资产总计      | 4,809 | 7,287 | 16,168 | 20,672 | 28,582 | 所得税          | (7)    | 183   | 738    | 884    | 1,066  |
| 短期借款      | 620   | 309   | 0      | 0      | 0      | 净利润          | 23     | 868   | 4,941  | 5,914  | 7,133  |
| 应付和预收款项   | 262   | 398   | 0      | 0      | 0      | 少数股东损益       | (4)    | 17    | 150    | 177    | 214    |
| 长期借款      | 48    | 536   | 536    | 536    | 536    | 归母股东净利润      | 27     | 851   | 4,834  | 5,737  | 6,919  |
| 其他负债      | 557   | 929   | 874    | 1,031  | 1,598  |              |        |       |        |        |        |
| 负债合计      | 1,487 | 2,174 | 1,410  | 1,568  | 2,134  |              |        |       |        |        |        |
| 股本        | 750   | 865   | 865    | 865    | 865    | 预测指标         |        |       |        |        |        |
| 资本公积      | 2,524 | 3,453 | 3,453  | 3,453  | 3,453  |              | 2020   | 2021  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
| 留存收益      | 20    | 871   | 871    | 871    | 871    | 毛利率          | 0.04   | 0.46  | 0.40   | 0.45   | 0.48   |
| 归母公司股东权益  | 3,218 | 5,098 | 5,098  | 5,098  | 5,098  | 销售净利率        | 0.01   | 0.38  | 0.32   | 0.37   | 0.40   |
| 少数股东权益    | 105   | 15    | 0      | 0      | 0      | 销售收入增长率      | (0.21) | 0.64  | 5.09   | 0.02   | 0.13   |
| 股东权益合计    | 3,322 | 5,113 | 5,098  | 5,098  | 5,098  | EBIT 增长率     | (9.15) | 10.03 | 3.88   | 0.19   | 0.20   |
| 负债和股东权益   | 4,809 | 7,287 | 6,508  | 6,665  | 7,232  | 净利润增长率       | 1.46   | 30.30 | 4.68   | 0.19   | 0.21   |
|           |       |       |        |        |        | ROE          | 0.01   | 0.17  | 0.49   | 0.37   | 0.31   |
|           |       |       |        |        |        | ROA          | 0.01   | 0.12  | 0.30   | 0.28   | 0.24   |
|           |       |       |        |        |        | ROIC         | (0.04) | 0.15  | 0.41   | 0.35   | 0.29   |
| 现金流量表(百万) |       |       |        |        |        | EPS(X)       | 0.04   | 1.08  | 5.59   | 6.63   | 8.00   |
|           | 2020  | 2021  | 2022E  | 2023E  | 2024E  | PE(X)        | 611.00 | 53.66 | 9.97   | 8.40   | 6.96   |
| 经营性现金流    | 1,791 | 2,934 | 17,862 | 18,238 | 20,549 | PB(X)        | 5.69   | 9.84  | 4.85   | 3.07   | 2.13   |
| 投资性现金流    | 23    | 868   | 4,984  | 5,914  | 7,133  | PS(X)        | 3.33   | 7.21  | 2.81   | 2.64   | 2.34   |
| 融资性现金流    | 0.04  | 1.08  | 5.59   | 6.63   | 8.00   | EV/EBITDA(X) | 673.95 | 38.87 | 8.84   | 6.49   | 4.66   |
| 现金增加额     | 1,791 | 2,934 | 17,862 | 18,238 | 20,549 |              |        |       |        |        |        |

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       |
| 华北销售    | 常新宇 | 13269957563 | changxy@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         |
| 华东销售    | 胡亦真 | 17267491601 | huyz@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         |
| 华南销售    | 陈宇  | 17742876221 | cheny@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](mailto: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。