

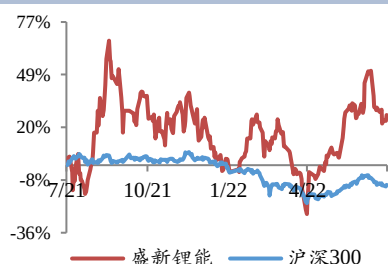
业绩超出预告上限，下半年锂盐或增量产出

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-07-27

收盘价（元） 58.44
近12个月最高/最低（元） 76.80/33.98
总股本（百万股） 865
流通股本（百万股） 698
流通股比例（%） 80.69
总市值（亿元） 506
流通市值（亿元） 408

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

邮箱：chenxiao@hazq.com

相关报告

- 1.《盛新锂能深度报告：资源把控+产能扩张，锂产业链一体化新星》2022-03-30
- 2.《盛新锂能2022年第一季度报告点评：资源布局产能扩张，锂产业一体化业绩释放》2022-05-03

主要观点：

- **事件：**公司发布2022年半年度报告，22H1公司实现营业收入51.33亿元，同比增长326%；归属母公司净利润30.19亿元，同比增长950%；扣非净利润30.16亿元，同比增长1054%。
- **22H1业绩超出此前预告上限，业绩大幅增长原因系锂盐产品量价齐升**
公司22Q2实现归母净利润19.49亿元，超出此前业绩预告上限18.3亿元，环比增长82%，报告期内业绩大幅增长主要原因系：1）量：22H1实现锂盐产销2.04/1.85万吨，同比增长10.4%/4.88%；2）价：Q2锂盐均价45万元/吨以上，除去部分代工产能公司锂盐销售价格随行就市，带动业绩释放；3）成本：业隆沟矿山稳定产出锂精矿实现资源自给，澳洲矿石包销价格或较市场散单价格低，公司具有成本优势。
- **已建成锂盐产能7万吨/年，22H2公司享受量、价、成本三重优势**
1）量：子公司致远锂业与遂宁盛新共有2.5万吨/年碳酸锂+4.5万吨/年氢氧化锂产能，上半年致远锂业稳定产出，遂宁盛新3万吨氢氧化锂项目于1月正式投产，目前正处于产能爬坡阶段，下半年遂宁盛新有望贡献锂盐产出增量；2）价：供需关系紧张将有力支撑全年锂盐价格维持高位，全年锂盐均价或45万/吨以上；3）成本：公司全力推动自有矿山业隆沟生产；此外，公司津巴布韦萨比星锂矿项目，规划设计原矿生产规模90万吨/年，折合锂精矿约20万吨，预计在2022年底建成投产，公司资源自给率将不断提升，实现降本。
- **携手中矿资源津巴布韦寻求优质锂资源，比亚迪战略合作实现共赢**
公司在产业链与具有优质勘探能力的中矿资源在津巴布韦设立合资子公司，共同在津巴布韦寻找优质锂矿资源项目，未来或继续提高资源自给率；与比亚迪在原材料购销和加工、技术、矿产资源开发等方面达成战略合作，公司或将能够绑定比亚迪作为优质客户给予产品订单保障，同时未来双方有望共同开发锂资源，带动产业链上下合作共赢。
- **投资建议：**基于公司下半年锂盐有望实现量增，资源自给率提升，上调22/23/24年归母净利分别为62.36/69.83/77.93亿元，对应PE分别为8/7/6倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**产能进展不及预期；产品价格下跌；下游需求不及预期

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2934	20851	25950	31777
收入同比（%）	63.9%	610.6%	24.5%	22.5%
归属母公司净利润	851	6236	6983	7793
净利润同比（%）	3030.3%	633.1%	12.0%	11.6%
毛利率（%）	46.4%	40.2%	35.6%	32.4%
ROE（%）	16.7%	55.0%	38.1%	29.8%
每股收益（元）	1.08	7.21	8.07	9.01
P/E	53.66	8.11	7.24	6.49
P/B	9.84	4.46	2.76	1.93
EV/EBITDA	38.87	6.14	4.79	4.10

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3214	14083	22523	31754	营业收入	2934	20851	25950	31777
现金	1153	4742	11178	13460	营业成本	1572	12475	16705	21489
应收账款	255	1679	2098	2577	营业税金及附加	28	192	242	295
其他应收款	330	780	975	1199	销售费用	11	104	130	159
预付账款	98	647	927	1166	管理费用	158	500	519	636
存货	653	4789	6857	11180	财务费用	37	38	-40	-126
其他流动资产	724	1446	488	2172	资产减值损失	-7	-18	-14	-10
非流动资产	4073	4320	5038	5770	公允价值变动收益	0	0	-12	0
长期投资	563	563	563	563	投资净收益	1	21	52	79
固定资产	1206	1410	1643	1905	营业利润	1107	7520	8416	9389
无形资产	324	303	289	273	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	1981	2044	2543	3030	营业外支出	58	34	34	34
资产总计	7287	18402	27561	37524	利润总额	1050	7487	8383	9356
流动负债	1371	6110	8132	10135	所得税	183	1123	1257	1403
短期借款	309	309	309	309	净利润	868	6364	7125	7952
应付账款	398	2742	3859	4884	少数股东损益	17	127	143	159
其他流动负债	664	3059	3964	4942	归属母公司净利润	851	6236	6983	7793
非流动负债	802	802	802	802	EBITDA	1286	7617	8427	9281
长期借款	536	536	536	536	EPS (元)	1.08	7.21	8.07	9.01
其他非流动负债	266	266	266	266					
负债合计	2174	6912	8935	10937					
少数股东权益	15	143	285	444					
股本	865	865	865	865					
资本公积	3453	3453	3453	3453					
留存收益	780	7029	14023	21825					
归属母公司股东权	5098	11347	18341	26143					
负债和股东权益	7287	18402	27561	37524					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	219	4019	7302	3138	成长能力				
净利润	851	6236	6983	7793	营业收入	63.9%	610.6%	24.5%	22.5%
折旧摊销	142	101	125	146	营业利润	4267.2%	579.1%	11.9%	11.6%
财务费用	52	44	40	36	归属于母公司净利	3030.3%	633.1%	12.0%	11.6%
投资损失	-5	-21	-52	-79	获利能力				
营运资金变动	-879	-2544	-45	-5008	毛利率 (%)	46.4%	40.2%	35.6%	32.4%
其他经营现金流	1787	8982	7277	13052	净利率 (%)	29.0%	29.9%	26.9%	24.5%
投资活动现金流	-315	-324	-825	-821	ROE (%)	16.7%	55.0%	38.1%	29.8%
资本支出	-377	-733	-831	-866	ROIC (%)	15.5%	51.4%	36.1%	28.2%
长期投资	174	13	-4	-4	偿债能力				
其他投资现金流	-112	396	10	49	资产负债率 (%)	29.8%	37.6%	32.4%	29.1%
筹资活动现金流	866	-107	-40	-36	净负债比率 (%)	42.5%	60.2%	48.0%	41.1%
短期借款	-310	0	0	0	流动比率	2.34	2.30	2.77	3.13
长期借款	488	0	0	0	速动比率	1.80	1.42	1.81	1.92
普通股增加	116	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	928	0	0	0	总资产周转率	0.40	1.13	0.94	0.85
其他筹资现金流	-356	-107	-40	-36	应收账款周转率	11.49	12.42	12.37	12.33
现金净增加额	770	3589	6437	2282	应付账款周转率	3.95	4.55	4.33	4.40

每股指标 (元)					估值比率				
每股收益	1.08	7.21	8.07	9.01	P/E	53.66	8.11	7.24	6.49
每股经营现金流薄)	0.25	4.64	8.44	3.63	P/B	9.84	4.46	2.76	1.93
每股净资产	5.89	13.11	21.20	30.21	EV/EBITDA	38.87	6.14	4.79	4.10

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

华安证券新能源与汽车研究组：覆盖电新与汽车行业

陈晓：华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

宋伟健：五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

牛义杰：新南威尔士大学经济与金融硕士，曾任职于银行总行授信审批部，一年行业研究经验，覆盖锂电产业链。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。