

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

盛新锂能 (002240)

投资评级 买入

上次评级 买入

姜永刚 金属&新材料行业分析师
执业编号: S1500520010002
联系电话: 010-83326716
邮箱: jiangyonggang@cindasc.com

黄礼恒 金属&新材料行业分析师
执业编号: S1500520040001
联系电话: 18811761255
邮箱: huangliheng@cindasc.com

相关研究

盛新锂能：全球视野，产业纵横
(2022. 04. 11)

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

盛新锂能：Q2 业绩继续超预期增长

2022 年 07 月 27 日

事件：公司发布 2022 年半年报，上半年实现归母净利润 30.19 亿元，同比增长 950.4%；实现扣非归母净利 30.16 亿元，同比增长 1053.53%；EPS 为 3.50 元/股，同比增长 797.44%。

点评：

- **公司 Q2 业绩实现超预期增长。**2022H1 公司锂盐产品产量 2.04 万吨，同比增长 10.48%；销量 1.85 万吨，同比增长 4.88%；实现营业收入 51.33 亿元，同比增长 325.76%；实现归母净利润 30.19 亿元，同比增长 950.4%；锂盐均价为 27.74 万元/吨，吨成本为 7.1 万元/吨（假设加工成本 2 万元/吨，则对应锂精矿成本不到 1000 美元/吨），吨净利为 16.31 万元/吨。公司 Q2 营业收入为 34.46 亿元，同比增长 417.46%，环比增长 104.28%；Q2 归母净利润为 19.49 亿元，同比增长 979.68%，环比增长 82.19%。Q2 业绩超预期增长一是因为锂矿和锂盐产品产销量环比提升，二是因为锂盐价格上涨，2022Q1、2022Q2 电池级碳酸锂价格分别为 42.42、48.33 万元/吨。
- **全球布局，公司锂盐产能及锂资源自给率持续提升。**公司在全球范围内有四大生产基地：1）致远锂业：含碳酸锂年产能 2.5 万吨、氢氧化锂年产能 1.5 万吨；2）遂宁盛新：3 万吨氢氧化锂项目于 2022 年 1 月投产；3）印尼盛拓工业园 6 万吨锂盐项目建设中，预计 2023 年下半年投产；4）盛威锂业 1000 吨金属锂项目目前已经建成 500 吨，剩余产能积极建设中。同时公司拥有 4 大锂资源项目：1）四川业隆沟锂矿有序生产中，原矿生产规模 40.5 万吨/年，折合锂精矿约 7.5 万吨，公司正积极推动增储工作；2）萨比星锂钽矿项目设计原矿生产规模 90 万吨/年，折合锂精矿约 20 万吨，预计 2022 年底建成投产；3）惠绒矿业已探明 Li_2O 资源量 64.29 万吨，平均品位 1.63%，公司持股 25.29%；4）阿根廷 SDLA 盐湖项目在产产能 2500 吨 LCE，公司拥有运营权。另外公司在阿根廷投资的其他盐湖项目也在开展初期勘探工作；与中矿资源在津巴布韦设立了合资公司，共同在津巴布韦寻求优质锂矿资源项目；与银河锂业、金鑫矿业、ABY 公司、AVZ 矿业等锂矿资源企业签署了长期承购协议，强化资源保障力度，未来随着锂资源项目的不断落地，公司锂资源自给率将进一步提升。战略上，公司计划与比亚迪深度绑定，拟通过定向发行股票的方式引入比亚迪作为战略投资者，发行结束后，预计比亚迪持有公司的股份将超过 5%。同时公司出售湖北威利邦和河北威利邦各 45% 股权，专注锂电新能源业务。
- **锂价有望长期高位运行。**供给端，全球锂矿资源开发环节长期的低资本开支导致成熟矿山项目稀缺、成熟劳工和技术人员短缺、运力不足等系列问题，2022 年矿山增产项目投放多不及预期。而需求端 4、5 月因为疫情迟滞的产能和市场需求将在 Q3 释放，叠加新能源车进入传

统消费旺季以及各地补贴政策的出台缓解整车厂成本，锂资源供需矛盾在 2022 年下半年或仍将持续，锂价有望长期高位运行。

- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 55.68、66.09、82.20 亿元，分别同比增长 554.5%、18.7%、24.4%，最新市值对应的 PE 分别为 9x、8x、6x，考虑到新能源汽车持续景气、锂价有望维持高位运行以及公司产能扩张能力，维持对公司的“买入”评级。
- **风险因素：**锂盐产能扩张不及预期；矿山及盐湖项目进展不及预期；锂价下调。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	1,791	2,934	17,726	24,558	26,770
增长率 YoY %	-21.4%	63.9%	504.1%	38.5%	9.0%
归属母公司净利润(百万元)	27	851	5,568	6,609	8,220
增长率 YoY%	145.9%	3030.3%	554.5%	18.7%	24.4%
毛利率%	4.2%	46.4%	45.8%	40.2%	44.7%
净资产收益率 ROE%	0.8%	16.7%	52.2%	38.3%	32.2%
EPS(摊薄)(元)	0.04	1.08	6.43	7.64	9.50
市盈率 P/E(倍)	611.00	53.66	9.11	7.67	6.17
市净率 P/B(倍)	5.69	9.84	4.75	2.94	1.99

资料来源：万得，信达证券研发中心预测，股价为 2022 年 07 月 27 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,828	3,214	13,452	20,623	28,628
货币资金	379	1,153	1,257	3,089	10,106
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	143	255	1,542	2,136	2,329
预付账款	52	98	602	920	927
存货	555	653	3,991	6,104	6,144
其他	699	1,054	6,061	8,373	9,122
非流动资产	2,981	4,073	4,757	5,417	6,053
长期股权投资	875	563	563	563	563
固定资产	990	1,206	1,445	1,681	1,911
无形资产	326	324	321	319	317
其他	790	1,981	2,428	2,854	3,262
资产总计	4,809	7,287	18,209	26,040	34,680
流动负债	1,321	1,371	6,615	7,704	7,961
短期借款	620	309	1,537	215	318
应付票据	66	10	61	93	94
应付账款	262	398	2,435	3,725	3,750
其他	374	654	2,581	3,671	3,799
非流动负债	165	802	802	802	802
长期借款	48	536	536	536	536
其他	117	266	266	266	266
负债合计	1,487	2,174	7,417	8,507	8,763
少数股东权益	105	15	127	258	423
归属母公司	3,218	5,098	10,666	17,275	25,495
负债和股东权益	4,809	7,287	18,209	26,040	34,680

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,791	2,934	17,726	24,558	26,770
同比 (%)	-21.4%	63.9%	504.1%	38.5%	9.0%
归属母公司净利润	27	851	5,568	6,609	8,220
同比	145.9	3030.3	554.5%	18.7%	24.4%
毛利率 (%)	4.2%	46.4%	45.8%	40.2%	44.7%
ROE%	0.8%	16.7%	52.2%	38.3%	32.2%
EPS (摊薄)(元)	0.04	1.08	6.43	7.64	9.50
P/E	611.00	53.66	9.11	7.67	6.17
P/B	5.69	9.84	4.75	2.94	1.99
EV/EBITDA	673.95	38.87	7.37	5.85	4.05

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,791	2,934	17,726	24,558	26,770
营业成本	1,716	1,572	9,608	14,696	14,794
营业税金及	15	28	169	234	255
销售费用	42	11	68	94	103
管理费用	124	158	955	1,323	1,442
研发费用	30	9	52	72	78
财务费用	68	37	29	38	19
减值损失合	-63	-7	0	0	0
投资净收益	257	1	1	1	2
其他	36	-7	78	109	118
营业利润	25	1,107	6,923	8,209	10,198
营业外收支	-9	-57	-49	-49	-49
利润总额	17	1,050	6,874	8,160	10,149
所得税	-7	183	1,195	1,419	1,765
净利润	23	868	5,679	6,741	8,384
少数股东损	-4	17	111	132	164
归属母公司净利润	27	851	5,568	6,609	8,220
EBITDA	28	1,286	7,008	8,296	10,280
EPS (当	0.04	1.08	6.43	7.64	9.50

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-226	219	-196	4,080	7,815
净利润	23	868	5,679	6,741	8,384
折旧摊销	154	142	135	158	183
财务费用	77	52	61	60	35
投资损失	-258	-5	-1	-1	-2
营运资金变动	-284	-879	-6,119	-2,927	-835
其它	61	40	49	49	49
投资活动现金流	237	-315	-867	-866	-866
资本支出	-330	-377	-868	-868	-868
长期投资	566	174	0	0	0
其他	1	-112	1	1	2
筹资活动现金流	-74	866	1,166	-1,382	68
吸收投资	700	979	0	0	0
借款	953	993	1,228	-1,322	103
支付利息或股息	-76	-25	-61	-60	-35
现金流净增加额	-63	770	104	1,832	7,017

研究团队简介

姜永刚，金属和新材料行业首席分析师。中南大学冶金工程硕士。2008 年就职于中国有色金属工业协会，曾任中国有色金属工业协会副处长。2016 年任广发证券有色行业研究员。2020 年 1 月加入信达证券研究开发中心，担任金属和新材料行业首席分析师。

黄礼恒，金属和新材料行业资深分析师。中国地质大学（北京）矿床学硕士，2017 年任广发证券有色金属行业研究员，2020 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事有色及新能源研究。

云琳，乔治华盛顿大学金融学硕士，2020 年 3 月加入信达证券研究开发中心，从事贵金属及小金属研究。

白紫薇，吉林大学区域经济学硕士，2021 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事钛镁等轻金属及锂钴等新能源金属研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。