

江西赣锋锂业股份有限公司 (1772 HK)

评分：73 分 · 评级：申购

公司简介：

江西赣锋锂业是一家 2000 年于江西新余市成立的主要从事金属锂及氯化锂加工的公司，于 2010 年在 A 股深圳证券交易所上市，成为中国锂行业的首家上市公司。根据 CRU 报告，截至 2017 年 12 月 31 日，按产能计赣锋锂业为全球第三大及中国最大的锂化合物生产商及全球最大金属锂生产商，是金属锂产品品种最齐全的供应商之一，在全球锂化合物及技术力产业链中占据领先地位。

中泰观点：

电动汽车电池及储能电池的需求激增为公司未来发展带来大量机会 根据 CRU 报告，全球电动汽车销量有 2012 年的 1.2 百万量增至 2017 年的 3 百万量并预计于 2022 年增至 8.6 百万量。电动汽车锂电池需求的快速增长带动全球的锂化合物需求激增，由于锂提取加工能力有限，锂电池材料制造商及锂电池制造商会高度依赖有可靠上游锂资源供应的供应商。我们认为赣锋锂业作为国内最大的锂化合物和金属锂生产商，未来市场激增的需求必将带动公司业绩的进一步增长。

公司以形成贯通整个产业链具有协同效应的垂直整合业务模式 公司从中游锂化合物及金属锂制造商起步，之后顺利向上游拓展至锂资源提取以获取供应及向下游拓展至电池生产回收以洞悉最新市场动向。我们认为公司不同业务线之间能够通过协同效应相互促进发展，同时也利于公司进一步扩大自身的市场份额，稳固其市场地位。

经营业绩方面：赣锋锂业 2017 年收入达 41.7 亿元，同比增长 58.4%；2018 年第 1 季度实现营业收入 10.4 亿元，同比增 67.5%，收益增加主要由于锂化合物和金属锂产生的收益增加。2017 年期内溢利为 21 亿元，同比增长 87.4%；2018 年第 1 季度期内溢利为 3.1 亿，同比下降 33.4%，主要是与公司订立的补偿协议产生的公允价值收益有关。

估值方面：上市之后公司市值约为 33-53 亿港元，低于行业平均。2017 年市盈率 10.9-17.5，处于行业平均水平；市净率为 2.64-3.42，高于行业平均水平。综合公司的行业地位，业绩情况与估值水平，我们给予其 73 分，评级为「申购」。

风险因素：（1）受政策调整的影响；（2）受锂化合物及金属锂价格的市场波动影响；

Zhongtai International Securities Limited

中泰國際證券有限公司

2/F, NO. 238 Des Voeux Road Central, Central, Hong Kong

香港中环德辅道中 238 号 2 楼