

## 战投成功引入，债务风险释放

## 天齐锂业 (002466.SZ) 公告点评

证券研究报告

2021年06月22日

## ● 核心结论

**事件：**2021年6月22日，公司发布全资子公司增资扩股暨引入战略投资者的公告，本次交易完成后，公司持有 TLEA 注册资本的 51%，IGO 的全资子公司 IGO Lithium Holdings Pty Ltd 持有 TLEA 注册资本的 49%。

**战投成功引入，债务风险缓解在即。**TLEA 本次增资所获资金拟主要用于偿付银团并购贷款本金 12 亿美元及相关利息；剩余部分资金将预留在 TLEA 作为其子公司 TLK 所属奎纳纳氢氧化锂工厂运营和调试的补充资金。如今战投顺利引入，债风险有望得到缓解。

**新能源车市场增长强势，氢氧化锂需求有望增加。**乘联会统计 5 月份国内新能源乘用车零售销量 18.5 万辆，同比增加 177.2%，环比 4 月增长 17.4%。欧盟地区（含英国）2021 年 Q1 新能源汽车销量 45.3 万辆，同比增长 98.5%。在目前动力电池高镍化的趋势下，氢氧化锂需求有望增加，公司积极布局氢氧化锂产线，支撑未来业绩增长。

**锂盐价格稳定运行，资源端布局保障原料需求。**下游消费乐观预期推动上游锂盐及锂矿价格上涨，当前锂辉石价格 715 美元/吨，较年初价格 420 美元/吨上涨 67.86%。公司原料供应保障程度高，为公司长期发展奠定基础。

**投资建议：**预测 2021-2023 年归母净利润 6.39/17.47/25.73 亿元，EPS 为 0.43/1.18/1.74 元。考虑到公司战投引入后债务危机将得到缓解以及高镍化进程带来的氢氧化锂需求扩容，维持“增持”评级。

**风险提示：**锂产品价格波动、中澳进出口政策影响、新冠疫情反复。

公司评级

增持

股票代码

002466

前次评级

增持

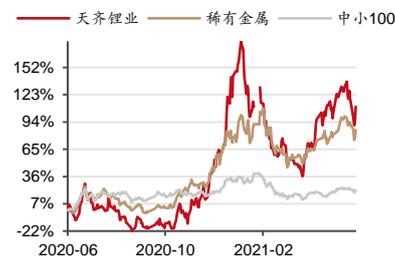
评级变动

维持

当前价格

51.74

## 近一年股价走势



## 分析师



李伟峰 S0800520100001



liweifeng@research.xbmail.com.cn

## 相关研究

天齐锂业：行业转好，主业造血；战投引进，债务缓解—天齐锂业 (002466.SZ) 公告点评 2021-03-29

天齐锂业：业绩承压，期待转机—天齐锂业 (002466.SZ) 2020 年中报点评 2020-09-07

天齐锂业：业绩筑底，静待好转—天齐锂业 (002466.SZ) 业绩预告点评 2020-04-19

## ● 核心数据

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	4,841	3,239	5,532	7,387	8,436
增长率	-22.5%	-33.1%	70.8%	33.5%	14.2%
归母净利润 (百万元)	(5,983)	(1,834)	639	1,747	2,573
增长率	-372.0%	69.4%	134.8%	173.7%	47.3%
每股收益 (EPS)	(4.05)	(1.24)	0.43	1.18	1.74
市盈率 (P/E)	(13.6)	(44.5)	127.7	46.7	31.7
市净率 (P/B)	11.7	15.7	14.2	10.9	8.1

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	4,439	994	2,881	3,156	3,601	营业收入	4,841	3,239	5,532	7,387	8,436
应收款项	517	719	536	444	400	营业成本	2,103	1,895	2,351	2,567	2,665
存货净额	917	851	588	668	719	营业税金及附加	25	27	76	105	126
其他流动资产	570	290	134	144	136	销售费用	44	21	28	26	27
<b>流动资产合计</b>	<b>6,443</b>	<b>2,854</b>	<b>4,139</b>	<b>4,411</b>	<b>4,857</b>	管理费用	470	430	520	702	807
固定资产及在建工程	10,522	11,016	12,187	13,200	13,569	财务费用	2,028	1,330	1,750	1,802	1,750
长期股权投资	25,153	23,465	26,342	24,987	24,931	其他费用/(-收入)	4,709	560	25	64	74
无形资产	3,116	3,273	3,273	3,285	3,313	<b>营业利润</b>	<b>(4,538)</b>	<b>(1,022)</b>	<b>783</b>	<b>2,121</b>	<b>2,988</b>
其他非流动资产	1,363	1,426	1,240	1,345	1,339	营业外净收支	58	(32)	25	17	3
<b>非流动资产合计</b>	<b>40,154</b>	<b>39,181</b>	<b>43,043</b>	<b>42,817</b>	<b>43,152</b>	<b>利润总额</b>	<b>(4,480)</b>	<b>(1,054)</b>	<b>808</b>	<b>2,138</b>	<b>2,991</b>
<b>资产总计</b>	<b>46,597</b>	<b>42,036</b>	<b>47,181</b>	<b>47,228</b>	<b>48,009</b>	所得税费用	1,002	73	57	106	33
短期借款	3,191	2,737	5,905	4,622	2,654	<b>净利润</b>	<b>(5,482)</b>	<b>(1,127)</b>	<b>751</b>	<b>2,032</b>	<b>2,958</b>
应付款项	19,005	23,170	24,793	23,335	22,240	少数股东损益	501	706	113	284	385
其他流动负债	140	905	255	253	284	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>(5,983)</b>	<b>(1,834)</b>	<b>639</b>	<b>1,747</b>	<b>2,573</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>22,337</b>	<b>26,813</b>	<b>30,953</b>	<b>28,211</b>	<b>25,178</b>						
长期借款及应付债券	14,394	6,364	7,129	7,790	8,628	<b>财务指标</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
其他长期负债	957	1,427	1,004	1,129	1,187	<b>盈利能力</b>					
<b>长期负债合计</b>	<b>15,351</b>	<b>7,790</b>	<b>8,133</b>	<b>8,920</b>	<b>9,814</b>	ROE	-70.0%	-30.1%	11.7%	26.4%	29.4%
<b>负债合计</b>	<b>37,687</b>	<b>34,603</b>	<b>39,086</b>	<b>37,130</b>	<b>34,993</b>	毛利率	56.6%	41.5%	57.5%	65.2%	68.4%
股本	1,477	1,477	1,477	1,477	1,477	营业利润率	-93.8%	-31.6%	14.2%	28.7%	35.4%
股东权益	8,909	7,433	8,095	10,098	13,016	销售净利率	-113.3%	-34.8%	13.6%	27.5%	35.1%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>46,597</b>	<b>42,036</b>	<b>47,181</b>	<b>47,228</b>	<b>48,009</b>	<b>成长能力</b>					
						营业收入增长率	-22.5%	-33.1%	70.8%	33.5%	14.2%
						营业利润增长率	-226.6%	77.5%	176.6%	170.8%	40.8%
						归母净利润增长率	-372.0%	69.4%	134.8%	173.7%	47.3%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	80.9%	82.3%	82.8%	78.6%	72.9%
						流动比	0.29	0.13	0.13	0.16	0.19
						速动比	0.25	0.07	0.11	0.13	0.16
						<b>每股指标与估值</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
						<b>每股指标</b>					
						EPS	(4.05)	(1.24)	0.43	1.18	1.74
						BVPS	4.71	3.52	3.90	5.06	6.78
						<b>估值</b>					
						P/E	(13.6)	(44.5)	127.7	46.7	31.7
						P/B	11.7	15.7	14.2	10.9	8.1
						P/S	16.8	25.2	14.7	11.0	9.7

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

## 西部证券—公司投资评级说明

买入： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上  
增持： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间  
中性： 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%  
卖出： 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

## 联系我们

**联系地址：**上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层  
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

**联系电话：**021-38584209

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。