

2022年09月11日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

锂盐锂矿齐发力，远期产能值得期待

—融捷股份（002192.SZ）公司事件点评报告 买入（首次） 事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
联系人：杜飞 S1050121110003
dufei2@cfsc.com.cn

融捷股份发布公告：2022年上半年营业总收入9.87亿元，同比增长194.44%；归母净利润5.76亿元，同比增长4443.99%；扣除非经常性损益的归母净利润为5.73亿元，同比增长5112.4%。

基本数据

2022-09-09

当前股价（元）	125.29
总市值（亿元）	325
总股本（百万股）	260
流通股本（百万股）	259
52周价格范围（元）	78.39-187.8
日均成交额（百万元）	1282.19

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

投资要点

■ 新能源行业景气，产品价格大幅上涨

公司 Q1 营收 4.78 亿元，同比+339%，环比+27.24%；Q2 营收 5.09 亿元，同比+125%，环比+6.51%。Q1 归母净利润为 2.54 亿元，同比+13996.3%，环比+516.49%；Q2 归母净利润 3.22 亿元，同比+2861.1%，环比+26.77%。

净利润大幅增长，主因报告期内，锂矿和锂盐价格大幅上涨，以及参股 40% 的锂盐企业成都融捷锂业一期 2 万吨/年锂盐项目试生产放量。

公司的锂矿业务子公司融达锂业实现锂精矿销量 2.3 万吨（折 6%品位为 1.89 万吨），销售均价为 1.26 万元/吨，较 2021 年全年均价高出 0.69 万元/吨。锂盐业务子公司长和华锂实现锂盐销量 2006 吨，均价为 30.97 万元/吨，比 2021 年全年销售均价高出了 20.98 万元/吨。成都融捷锂业一期 2 万吨/年锂盐项目于 2022 年 1 月 1 日开始试生产，上半年实现锂盐销量 4190 吨，实现营收 14.2 亿元，净利润 9.08 亿元。

■ 锂矿锂盐业务齐发力，把握锂电材料市场机遇

锂矿方面，积极推进 250 万吨选矿项目。子公司融达锂业拥有甲基卡锂辉石矿 134 号脉采矿权证，矿山储量 2,899.50 万吨，平均品位超过 1.42%，锂资源储量约为 101.3 万吨 LCE。融达锂业目前具备 105 万吨/年原矿开采产能和 45 万吨/年原矿选矿产能，折合约 7 万吨精矿。除在产锂精矿产能外，公司正在推进康定 250 万吨/年锂精矿精选项目，投产后可供应约 47 万吨锂精矿。

锂盐方面，成都融捷锂业产销有望持续增长。公司控股 80% 的长和华锂位于都江堰，具备碳酸锂产能 3000 吨，氢氧化锂产能 1800 吨。上半年长和华锂产出 1515 吨锂盐，销售 2006 吨，实现利润 0.92 亿元，同比增长 1230.30%。公司参股锂盐企业成都融捷锂业规划产能为 4 万吨/年，报告期内，成都融捷锂业一期 2 万吨/年锂盐项目于 2022 年 6 月

通过所有验收，并已于 7 月进入正式生产阶段。成都融捷锂业上半年销售锂盐 4190 吨，实现营收 14.2 亿元，净利润为 9.08 亿元。随着一期项目正式投产，以及远期二期项目将会落地，成都融捷锂业有望持续贡献业绩增长。

■ 锂电设备业务保持快速增长，与比亚迪深度合作

公司持股 55% 的东莞德瑞为锂电设备制造企业，主要保障德瑞战略股东比亚迪的交货需求。东莞德瑞主要为比亚迪供应刀片电池的生产设备，属于高端领域，设备要求高。上半年公司锂电设备实现营收 1.88 亿元，同比增长 56.11%。

此外，今年 6 月成都融捷锂业与比亚迪签订了《碳酸锂供货合作协议》，与比亚迪合作进一步深化。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年归母净利润分别为 17.91、26.95、40.05 亿元，EPS 分别为 6.90、10.38、15.42 元，当前股价对应 PE 分别为 18.2、12.1、8.1 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 下游需求不及预期；2) 产能建设进度不及预期；3) 疫情影响开工等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	921	3,593	4,416	6,146
增长率（%）	136.1%	290.2%	22.9%	39.2%
归母净利润（百万元）	68	1,791	2,695	4,005
增长率（%）	224.5%	2523.3%	50.5%	48.6%
摊薄每股收益（元）	0.26	6.90	10.38	15.42
ROE（%）	9.6%	77.5%	57.3%	48.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:				
现金及现金等价物	107	896	3,091	6,188
应收款	340	1,129	1,388	1,932
存货	148	513	539	574
其他流动资产	69	270	331	461
流动资产合计	664	2,808	5,351	9,155
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	222	226	219	207
在建工程	32	13	5	2
无形资产	246	233	221	209
长期股权投资	15	30	30	30
其他非流动资产	168	168	168	168
非流动资产合计	683	671	644	617
资产总计	1,347	3,479	5,994	9,773
流动负债:				
短期借款	120	85	85	85
应付账款、票据	94	324	341	363
其他流动负债	222	222	222	222
流动负债合计	556	1,102	1,226	1,474
非流动负债:				
长期借款	15	0	0	0
其他非流动负债	66	66	66	66
非流动负债合计	81	66	66	66
负债合计	637	1,168	1,292	1,541
所有者权益				
股本	260	260	260	260
股东权益	710	2,311	4,702	8,232
负债和所有者权益	1,347	3,479	5,994	9,773

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	88	1847	2760	4080
少数股东权益	20	56	65	75
折旧摊销	25	27	27	26
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-13	-774	-223	-460
经营活动现金净流量	120	1156	2629	3720
投资活动现金净流量	-81	-0	15	15
筹资活动现金净流量	749	-296	-370	-550
现金流量净额	789	860	2,274	3,185

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	921	3,593	4,416	6,146
营业成本	663	2,235	2,340	2,466
营业税金及附加	16	61	75	104
销售费用	14	18	22	31
管理费用	79	129	159	221
财务费用	10	-22	-83	-170
研发费用	35	79	97	135
费用合计	138	205	195	217
资产减值损失	-6	-6	-6	-6
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	4	1,080	1,440	1,440
营业利润	108	2,173	3,247	4,800
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	108	2,173	3,247	4,800
所得税费用	20	326	487	720
净利润	88	1,847	2,760	4,080
少数股东损益	20	56	65	75
归母净利润	68	1,791	2,695	4,005

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	136.1%	290.2%	22.9%	39.2%
归母净利润增长率	224.5%	2523.3%	50.5%	48.6%
盈利能力				
毛利率	28.0%	37.8%	47.0%	59.9%
四项费用/营收	15.0%	5.7%	4.4%	3.5%
净利率	9.6%	51.4%	62.5%	66.4%
ROE	9.6%	77.5%	57.3%	48.7%
偿债能力				
资产负债率	47.3%	33.6%	21.6%	15.8%
营运能力				
总资产周转率	0.7	1.0	0.7	0.6
应收账款周转率	2.7	3.2	3.2	3.2
存货周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.26	6.90	10.38	15.42
P/E	476.4	18.2	12.1	8.1
P/S	35.3	9.1	7.4	5.3
P/B	51.2	14.9	7.2	4.1

■ 新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见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任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。