



扫描下载
恒证通APP

天齐锂业

公司名称	天齐锂业
股份编号	9696 HK
行业	资源

新股短评

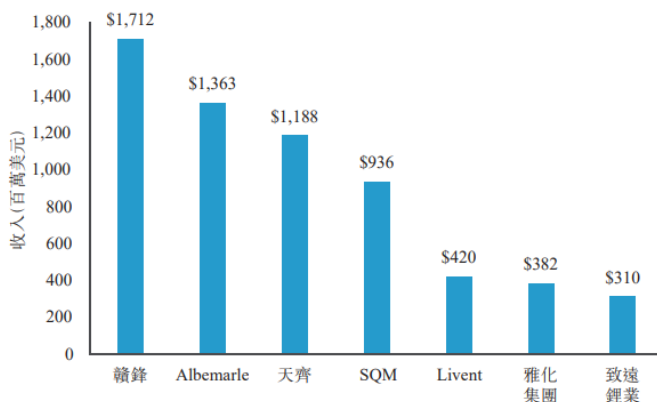
招股资讯一览

招股日期	2022年 06月 30日 - 2022年 07月 06日
公开发售结果	2022年 07月 12日
上市日期	2022年 07月 13日
招股价	62.10 - 82.00 港元
最低入场费	16565.28 港元
集资金额	101.91 - 134.58 亿港元
发行市盈率	20.71 - 27.35 倍
发行市帐率	3.91 - 4.60 倍
市值	1019.20 - 1345.80 亿港元
每手股数	200
公开发售股数	16,412,400
国际配售股数	147,709,800
保荐人	摩根士丹利、中金、招 银国际
基石投资者	中创新航、中国太平洋 保险(香港)、LG Chem、 太平洋资产管理、深圳 德方纳米、四川能投、 金山(香港)国际矿业

公司亮点

- 全球领先的锂生产商，100%自给自足
- 电动汽车和储能领域未来潜在增长带来机遇
- 战略投资全球最大電池級碳酸鋰供應商SQM产生长期价值

锂收入（按主要生产商划分）（二零二一年）

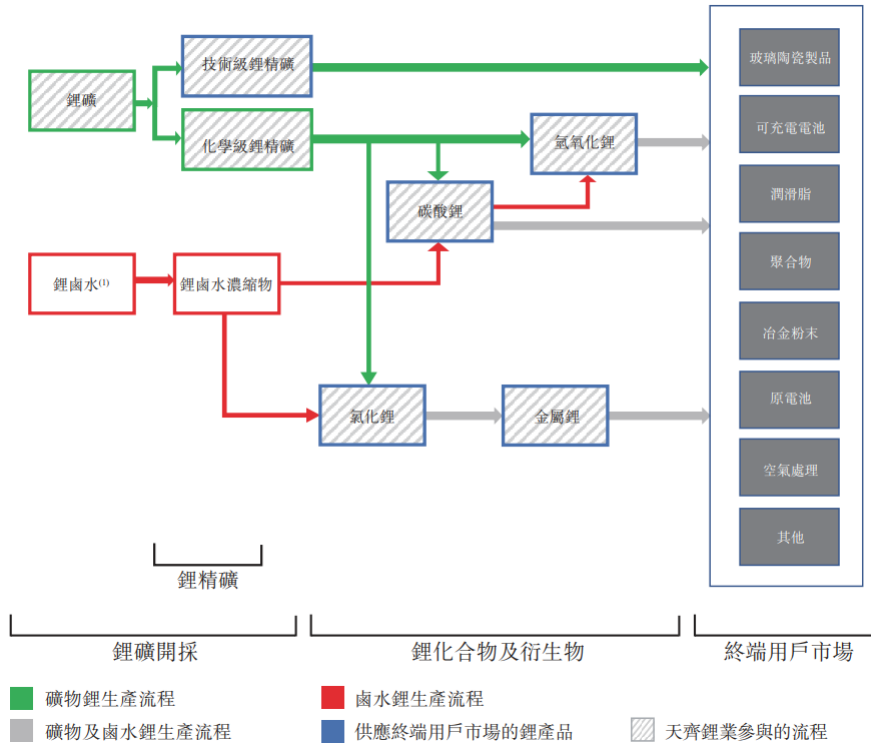


分析师：黄俊泓
2022年 06月 30日

资料来源：招股书

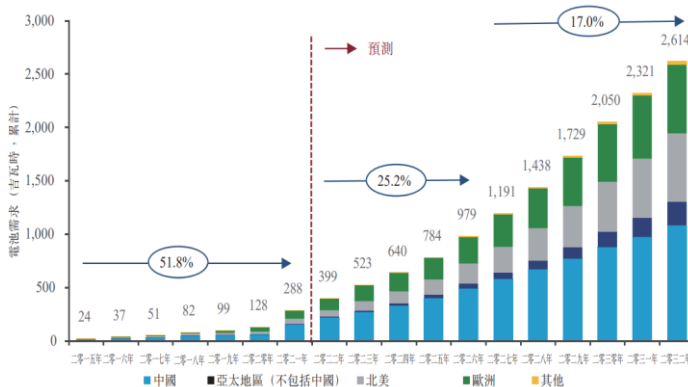
新股短評

公司的综合业务模式及生产工艺之间的相互联系

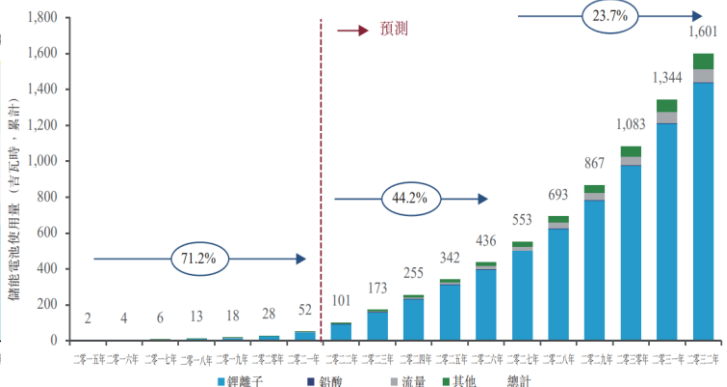


资料来源：招股书

电动汽车电池区域需求预测 (二零一五年至二零三二年)



按类型划分储能电池的使用 (二零一五年至二零三二年)



资料来源：招股书

请读者参考最后一页的免责声明。

新股短评

全球领先的锂生产商，100%自给自足

公司是中国及全球领先的锂生产商，于澳大利亚拥有及开采锂矿产，并于中国生产锂化合物及衍生物。公司产品主要有两大类：(i) 锂精矿产品（包括化学级和技术级锂精矿）及(ii) 锂化合物及衍生物产品（包括碳酸锂、氢氧化锂、氯化锂及金属锂），产品广泛应用于多个终端市场，主要包括电动汽车、储能系统、航空运输、陶瓷和玻璃。

根据伍德麦肯兹报告，按二零二一年的锂精矿产量计，公司的一家子公司为全球最大的锂开采运营商，市场份额为38%；按二零二一年锂产生的收入计，公司排名第三；按二零二一年的产量计，公司亦为全球第四大及亚洲第二大锂化合物生产商，市场份额分别为7%及12%。而且公司是中国唯一通过大型、一致且稳定的锂精矿供给实现100%自给自足以及全面垂直整合锂矿的锂生产商。公司的运营涵盖锂价值链的关键环节，包括(i) 开采锂矿石并生产锂精矿以及(ii) 生产锂化合物及衍生物。凭借来自格林布什矿场的优质及低成本的锂精矿，公司能够实现锂原料自给自足，能够高效生产优质的锂化合物及衍生物。

电动汽车和储能领域未来潜在增长带来机遇

锂产品的主要终端市场为乘用车电动汽车和储能系统，其中电动汽车行业受各国政策支持。例如二零二一年五月，美国参议院财政委员会通过了《美国清洁能源法案》提案，增加对乘用车电动汽车的补贴以刺激美国电动汽车市场的发展；中国政府提出于二零三零年碳达峰、二零六零年碳中和的规划，出台多项政策以鼓励新能源汽车的发展。综合计算，自二零二二年至二零二六年，乘用车电动汽车的销量预计将以17.1%的复合年增长率增加，其后自二零二七年至二零三二年以8.7%的复合年增长率增加，于二零三二年将达54.7百万辆。根据伍德麦肯兹报告，用作电动汽车充电电池的锂离子电池的锂需求自二零二二年至二零二六年预计将按21.2%的复合年增长率增长，于二零二六年合共达675.4千吨LCE。此外，随着全球能源转型以及「碳中和」目标的逐步实现，储能系统的锂需求量自二零二二年至二零二六年预期将按11.6%的复合年增长率增长，于二零二六年达59.0千吨LCE。

凭借公司在优质锂原料自给自足的能力、多样化的产品组合以及领先的生产能力，公司能够为终端市场的变化做好准备，满足电动汽车和储能领域日益增长的需求，并跟上锂基新能源领域的最新技术突破的步伐。

战略投资全球最大電池級碳酸鋰供應商SQM产生长期价值

于二零一八年十二月三日，公司以约40.7亿美元的对价完成购买由Nutrien持有的SQM的62,556,568股A系列股份，约占当时SQM总发行股本的23.77%。在锂离子电池及电动汽车市场的强劲增长前景下，于SQM的投资将增强公司的资金使用能力，并拓阔锂产品生产及销售的网络，在财务及战略上为公司带来稳定及具吸引力的利益。根据伍德麦肯兹报告，按二零二一年的产量计，SQM是世界最大的卤水锂化合物生产商、全球最大的电池级碳酸锂供货商。考虑到(i) 根据伍德麦肯兹报告，按二零二一年的产量计，SQM为最大卤水锂化合物生产商；(ii) 公司有权提名八个董事会席位中的三个席位，公司将SQM投资视为战略投资。因此，投资SQM亦将使公司自SQM运营中获得经济利益，产生长期价值并可有助创造未来合作机会。

新股短评

同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回报率 (%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
中位数		724.34	22.23	44.55	10.44	8.49	0.31
天齐锂业	9696 HK	1019.20 - 1345.80	20.71 - 27.35	43.01	3.91 - 4.60	11.47 - 15.14	N/A
赣锋锂业	1772 HK	2,345.30	17.80	44.55	5.85	9.85	0.29
永兴材料	002756 SZ	724.34	38.38	30.94	10.44	7.10	0.33
天华超净	300390 SZ	600.60	22.23	81.45	12.12	8.28	0.57
盛新锂能	002240 SZ	619.54	29.13	38.22	8.45	12.47	0.16
盐湖股份	000792 SZ	1,928.58	20.90	80.64	12.76	8.49	N/A

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg、招股书

新股短評

主要财务比率

	截至12月31日		
	2019年	2020年	2021年
毛利率	56.0%	41.3%	61.7%
净利润率	(113.8%)	(35.0%)	55.4%
资产回报率	(11.7%)	(2.7%)	9.2%
股本回报率	(61.5%)	(15.1%)	21.2%
流动比率	28.8%	10.8%	51.2%
速动比率	24.6%	7.6%	44.3%
资产负债比率	382.6%	409.9%	110.2%

所得款项用途

73.7%	(8,865百万港元) 将用于偿还SQM债务的未偿还余额。
9.7%	(1,170百万港元) 將用於為安居工廠一期建設撥資。
6.6%	(785百万港元) 将用于偿还利息介乎4.35%至5.49%且到期日介乎自二零二二年九月至二零二五年六月的若干中国国内银行贷款, 该等贷款乃作运营资金用途及建设于中国成都市天府新区的天齐全球研发中心。
10.0%	(1202百万港元) 将用于营运资金及一般公司用途。

风险因素

- 锂价格的任何下降均可能对业务、财务状况及经营业绩产生重大不利影响。
- 公司依赖格林布什矿场生产公司全部的锂精矿及供应锂原材料。格林布什矿场的锂精矿供应出现任何中断将可能对公司的生产过程产生重大影响。
- 公司为SQM交易融资而引致大量额外债务, 可能会降低业务灵活性及对财务业绩造成不利影响。
- 新冠肺炎疫情可能对业务、财务状况及经营业绩造成重大不利影响。
- 未能获得或维持公司开采及勘探活动所需的政府许可、执照及批准或未能重续该等许可、执照及批准或会对业务、经营业绩、财务状况及增长前景造成重大不利影响。

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所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上任何责任。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。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+852 3550 6888

传真：+852 3550 6999