

中信国安

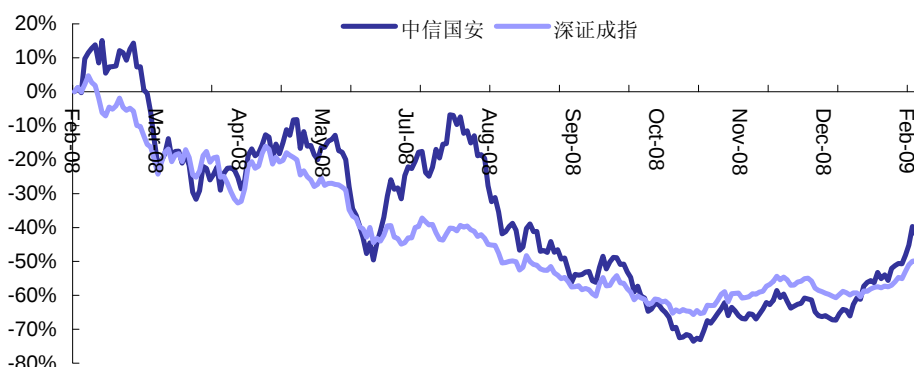
000839

增持/ 首次评级

业务发展长期看好

- 公司战略以盐湖开发和有线运营两大垄断业务为核心。控股 99.4% 的子公司青海国安拥有西台吉乃尔盐湖独家开采权，该盐湖卤水富藏锂、钾、硼、镁，资源储量为氯化锂 308 万吨、氯化钾 2656 万吨、氧化硼 163 万吨，潜在经济价值 1700 亿元。公司规划产能为碳酸锂 3 万吨/年、硫酸钾镁肥 100 万吨/年、硼酸 7.5 万吨/年，并将积极争取东台吉乃尔和一里坪盐湖开采权。
- 新型动力汽车加速发展促“锂业”革命。碳酸锂属垄断资源，SQM、FMC、Chemetall、Rockwood 等垄断企业具有定价权，未来随需求激增，价格有望实现进一步提升。公司拥有 4 条生产线，目前仅生产碳酸锂 1000 多万吨，实际产量远低于规划产能的主要原因在于产业化的技术摸索，即如何以经济的生产方式实现锂镁分离和盐湖的综合开发。“锂业”革命亦将促动公司更快实现产能达产，成为全球第二、国内最大的碳酸锂厂商。
- 控股 90% 的子公司盟固利是国内最大的锂离子二次电池正极材料钴酸锂和锰酸锂的生产企业，占据钴酸锂产品国内市场份额的 40%，同时也是国内外唯一大规模生产动力锂离子二次电池的厂家。奥运期间以盟固利公司锰酸锂作为正极材料的动力电池已配备于部分电动客车。公司具备上下游一体化优势，随着“锂业”革命深化，未来锂业务发展前景看好。
- 中国是世界最大的钾肥需求国，但钾资源匮乏，65% 以上依赖于进口。钾肥亦属于垄断资源，加拿大、俄罗斯、白俄罗斯、德国等资源大国具有定价权，供需失衡致使未来钾肥价格将维持高位景气。公司当前硫酸钾镁肥产能为 30 万吨/年，氯化钾产能为 10 万吨/年，并有进一步扩产潜力。即将出台的石化行业振兴规划或将进一步扶持化肥产业。
- 公司通过参股投资参与有线电视网络运营，拥有有线电视用户近 800 万，其中数字电视用户近 400 万，位居上市公司之首。广电总局规划加速数字

最近 52 周行业指数表现



分析师
 程亮
 +21-50106026
 chengliang@lhqz.com
 叶洮

化，提前切断模拟信号。短期虽将加大公司的数字化资本投入，但长期看数字化将为公司带来用户数的提升，并通过基本收视费的上调、付费电视、交互电视、宽带网络等增值业务的发展实现 ARPU 值的增长。

- 公司核心业务锂、钾肥、有线电视网络运营皆具成长性，未来将迎来巨大的发展机遇。而且这些业务有兼具垄断性，将保证公司获取较高的利润水平。作为国内最大的碳酸锂厂商、硫酸钾镁肥厂商和有线电视网络运营商，我们看好公司未来的业务发展前景，给予增持的投资评级，并将后续推出调研报告。

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2080 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东陆家嘴东路 161 号招商局大厦 34 层
邮政编码: 200121
TEL: (86-21) 5840 6452 FAX: (86-21) 5840 6254
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

客户服务热线 (+86-755) 8249 3836

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。