



上市公司新股动态研究报告

锂业龙头，与新能源共舞

规模+品牌+技术，奠定锂业龙头地位

公司是我国目前规模最大的锂产品生产企业，锂产品总产能 9100 吨左右。公司产品质量稳定，树立了良好的品牌形象，“锂坤达”商标在国内外具有较高的知名度。公司是电池级碳酸锂行业标准的制定者，生产规模和质量优势突出，09 年市场占有率达到 54%。公司独家拥有矿石法直接制取电池级碳酸锂和无水氯化锂工艺，具有明显的成本优势。

扩产+调结构，分享新能源盛宴

上市募投项目将大幅扩张电池级碳酸锂产能，自筹资金项目向高端锂深加工领域，主要是锂离子电池材料领域拓展。2012 年，公司将形成 3000 吨工业级碳酸锂、7500 吨电池级碳酸锂、3000 吨无水氯化锂、1500 吨氢氧化锂、400 吨高纯碳酸锂、200 吨磷酸二氢锂、200 吨金属锂的生产能力。产能规模继续保持领先地位，产品结构进一步优化。

资源+市场，业绩高增长可期

我们认为，两方面因素将推动公司业绩实现快速增长：

1、公司与国内主要的锂电池材料生产商建立了稳定的合作关系，受益于新能源汽车产业化提速，国内锂电池材料企业扩产迅速，公司电池级碳酸锂的扩产有强劲的下游需求作为支撑，预计未来三年销量增速不低于 20%；2、公司拥有措拉锂辉石矿探矿权，预计明年取得采矿权。该矿储量丰富，一期设计年产锂精矿 5-6 万吨，按照 2012 年产能，矿石自给率提升为 40-50%，每吨锂产品生产成本下降 5000~6000 元，盈利能力将显著提升。

盈利预测和估值

我们预测，公司 2010-2012 年 EPS 是 0.52 元，0.68 元和 0.95 元。三年净利润复合增长率 37%，可比上市公司 2010 年对应动态市盈率均值为 86 倍，赣锋锂业市盈率 125 倍。市场对锂行业未来的高成长性给予了较高的估值溢价。我们上调锂业公司估值中枢，给予 2010 年 80~85 倍市盈率，上市对应价格区间为 41.6 元~44.2 元。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	305.13	399.95	507.43	704.74
主营收入增长率	7.15%	31.08%	26.87%	38.88%
EBITDA（百万）	54.58	74.93	92.20	123.12
EBITDA 增长率	-8.56%	37.28%	23.04%	33.54%
净利润（百万）	36.47	51.17	66.81	93.47
净利润增长率	-16.98%	40.31%	30.56%	39.91%
ROE	15.36%	16.35%	17.59%	19.75%
EPS（元）	0.500	0.522	0.682	0.954

天齐锂业（002466）

张芳

zhangfang@csc.com.cn

010--85130961

执业证书编号：S1440207030182

郭晓露

guoxiaolu@csc.com.cn

010-85130951

执业证书编号：S1440208040203

发布日期：2010 年 08 月 17 日

预计上市合理价格：41.60~44.20 元

发行数据

发行价格（元）	
发行规模（万股）	2450
发行后总股本（万股）	9800
发行方式	上网定价法人配售
发行日期	2010-8-18
上市日期	
主承销商	国金证券股份
主要股东	
成都天齐实业(集团)有限公司	85.00%

募股资金投向

项目名称	金额（万元）
新增年产 5,000 吨电池级碳酸锂和 1,500 吨无水氯化锂技改扩能项目	23630
技术中心扩建项目	2867
总金额	26497

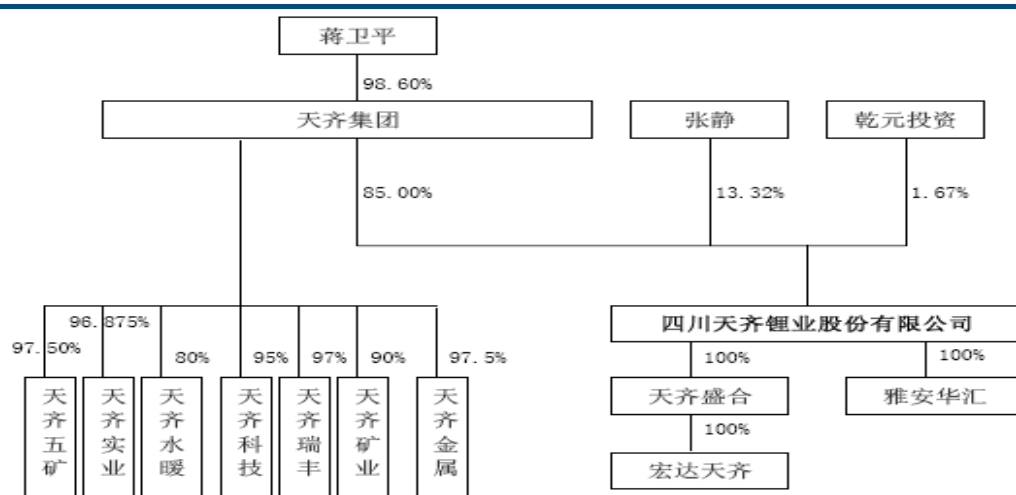


规模+品牌+技术，奠定锂业龙头地位

公司成立于 1995 年，是我国规模最大的锂产品生产企业，总产能 9100 吨左右，其中工业级碳酸锂 3000 吨、电池级碳酸锂 2500 吨、无水氯化锂 1500 吨、氢氧化锂 1500 吨、高纯碳酸锂 400 吨、磷酸二氢锂 200 吨。经过十余年的发展，公司产品质量稳定，树立了良好的品牌形象，“锂坤达”商标在国内外具有较高的知名度。公司是电池级碳酸锂行业标准的制定者，生产规模和质量优势突出，09 年市场占有率达到 54%。

公司控股股东为天齐集团，实际控制人是蒋卫平先生，主要从事长期股权投资管理和贸易业务。公司下属两家全资子公司和一家孙公司，分别为雅安华汇、天齐盛合和宏达天齐。雅安华汇是 06 年从天齐集团收购取得，主要从事氢氧化锂的生产。天齐盛合是 08 年从集团收购取得，作为锂矿资源开发、投资的运作平台。天齐盛合于 08 年以 3500 万元成功获得四川省雅江县措拉锂辉石矿的探矿权。宏达天齐为天齐盛合全资子公司，负责措拉锂辉石矿的实际开发工作。

图 1： 公司股权结构示意图



资料来源：招股说明书

公司目前生产销售的主要产品为工业级碳酸锂、电池级碳酸锂、无水氯化锂、氢氧化锂等四大类产品，共 10 多个品种规格。生产工艺技术主要以自主研发为主，包括矿石法提锂、复分解法生产电池级单水氢氧化锂、硫酸锂-氯化钙复分解法生产电池级无水氯化锂和电池级磷酸二氢锂、高纯碳酸锂、高纯氢氧化锂、硝酸锂等系列锂产品的生产工艺技术，其中矿石法工艺技术（从矿石中直接制取电池级碳酸锂和无水氯化锂）属公司独家拥有，技术水平居国际领先地位，相对于传统的“锂辉石-工业级碳酸锂-电池级碳酸锂、氯化锂、氢氧化锂”工艺，具有明显的成本优势。

按照原料的不同，锂盐的生产技术分为矿石提锂和卤水提锂两种。相对于卤水提锂，矿石提锂的优势主要体现在生产技术比较成熟；矿石结构稳定，提纯难度小；对自然条件要求较低等方面。劣势在于可利用的矿石资源量较少，生产初级锂盐产品阶段的生产成本相对较高等。公司的矿石法提锂绕过了加工工业级碳酸锂环节，把生产成本上的劣势降到了最低。此外，矿石法提锂工艺灵活，用酸化焙烧后的硫酸锂浸出液直接与其他化工原料生产各种锂盐产品，可以根据市场情况随时调整产品结构，有助于提高经济效益。



表 1：主要核心技术情况

技术名称	技术来源	技术特点	技术先进程度
电池级碳酸锂生产技术	自主开发	产品中钠、钾、钙、镁、铁和硼等杂质含量低	国际领先
无水氯化锂生产技术	自主开发	产品中钠、硼和硫酸根等杂质含量低	国际领先
电池级单水氢氧化锂生产技术	自主开发	产品中钠、硼和硫酸根等杂质含量低	国内先进
除去电池级无水氯化锂生产中杂质钠的精制剂	自主开发	成本低，效率高	国内先进
无尘级氢氧化锂生产技术	自主开发	生产工艺独特，投资省，成本低，产品中钠、钾、钙等含量低	国内先进
高纯碳酸锂生产技术	自主开发	生产工艺独特，投资省，成本低，产品中杂质含量低	国内先进
磷酸二氢锂生产技术	自主开发	生产工艺独特，投资省，成本低，产品中杂质含量低	国内先进

资料来源：中信建投研究发展部，招股说明书

目前，国内外锂产品生产集中度较高，海外主要竞争对手为德国 Chemetall、美国 FMC、智利 SQM 三家公司，总产能都在 1.5 万吨以上，锂产品供应量全球占比在 70%以上。另一方面，这三家企业均以盐湖锂资源为原料，提锂工艺先进，成本优势明显。公司在海外市场的竞争优势不明显。国内市场方面，主要竞争对手有赣锋锂业、新疆昊鑫、西藏矿业扎布耶锂业、青海中信国安、西部矿业集团等。总体上，公司与赣锋锂业深加工产品技术和规模优势比较明显，其余公司的资源优势比较明显，各企业间形成既竞争又互补的格局。

表 2：同业公司锂产品竞争力比较

	天齐锂业	赣锋锂业	新疆昊鑫	西藏矿业 扎布耶锂业	青海中信国安	西部矿业 集团
目前主要产品及产能	工业级碳酸锂、电池级碳酸锂、氢氧化锂、氯化锂、高纯碳酸锂等共 9150 吨	金属锂、电池级氟化锂、丁基锂、氯化锂、电池级碳酸锂共 7155 吨	碳酸锂 7000 吨、锂深加工 1000 吨、金属锂 400 吨	工业级碳酸锂 1000 吨	工业级碳酸锂 5000 吨	工业级碳酸锂 1000 多吨
规划产能	工业级碳酸锂 3000 吨、电池级碳酸锂 7500 吨、氢氧化锂 1500 吨、氯化锂 3000 吨、高纯碳酸锂 400 吨、磷酸二氢锂 200 吨、金属锂 200 吨	金属锂 650 吨、电池级氟化锂 120 吨、丁基锂 225 吨、氯化锂 6000 吨、碳酸锂 5000 吨	“十一五”到“十二五”期间建成三个万吨生产基地、三个千吨高新产品产能、三个百吨高精尖材料生产线	精矿 2.6 万吨，电池级、工业级碳酸锂及氢氧化锂产能各 5000 吨	碳酸锂 3.5 万吨	碳酸锂 2 万吨
原料来源	全部从澳大利亚塔力森公司进口锂辉石。公司拥有措拉锂辉石矿探矿权。	卤水全部从智利 SQM 公司进口	新疆锂辉石及西藏盐湖	扎布耶盐湖，自产	西台吉奈尔盐湖，自产	东台吉奈尔盐湖，自产
竞争优势	产业链规模全国第一；品牌形象；电池级碳酸锂规模及质量优势突出；锂辉石直接提锂技术国内领先。	深加工品种齐全，应用领域广；产业链规模国内领先；研发优势突出，卤水直接提锂技术国际领先；拥有先进的资源综合回收系统。	产业链规模国内领先；周边锂矿和盐湖资源丰富	扎布耶盐湖资源，镁锂比全球最低，开采成本最低	西台吉奈尔盐湖资源；向下游锂电池材料和锂离子电池产业延伸（盟固利公司）	东台吉奈尔盐湖资源

资料来源：招股说明书，中信建投证券研究发展部

扩产+调结构，分享新能源盛宴

公司的电池级碳酸锂产品拥有规模和质量上的优势，新能源产业的快速发展为电池级碳酸锂市场的扩容提供了新的契机。公司近两年利用锂辉石直接提锂工艺在产品转换方面的灵活性，大幅提高电池级碳酸锂产量，并使其市场份额从 07 年的 40% 上升至 09 年的 54%。今年上半年，电池级碳酸锂的毛利占比已经达到 67%。



图 2：2010H 产品收入结构（%）

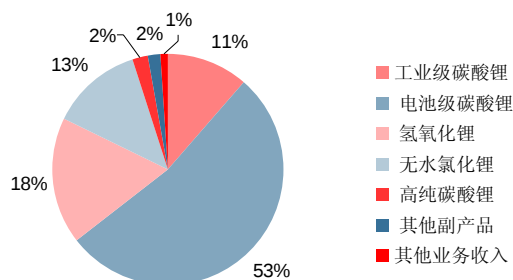
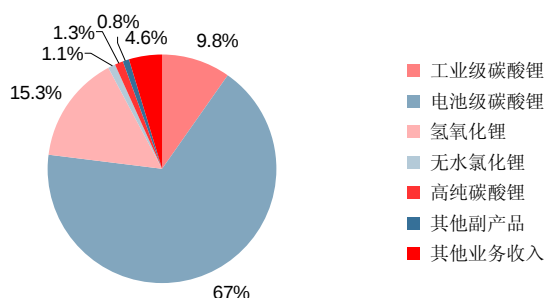


图 3：2010H 产品毛利结构（%）



资料来源：招股说明书，中信建投证券研究发展部

公司是较早形成规模的电池级碳酸锂生产商，近年来已经有多家企业进入或准备进入这一领域，市场竞争日趋激烈。仅依靠原有产能结构的调整不能达到巩固市场份额的作用。本次上市募集资金投向之一为“新增年产 5,000 吨电池级碳酸锂和 1,500 吨无水氯化锂技改扩能项目”，建成后公司的电池级碳酸锂产能将扩大至 7500 吨，根据各竞争对手目前的产能规划情况，公司将继续保持业内领先的生产规模。电池级碳酸锂项目将于今年下半年开始试生产，预计明年全面达产。

表 3：历年产能及产量情况（吨）

	2010 年 1-6 月		2009 年		2008 年		2007 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
工业级碳酸锂	1500	716.63	3000	1424	3000	2080.16	3000	3024.55
电池级碳酸锂	1250	2036.94	2500	4309.28	2500	3444.49	2500	2587.58
氢氧化锂	750	811	1500	1491.95	1500	1189.5	1500	1350
无水氯化锂	750	583.97	1500	938.75	1500	767.21	-	-
高纯碳酸锂	200	80.04	-	-	-	-	-	-
磷酸二氢锂	100	59.48	-	-	-	-	-	-
合计	4550	4288.06	8500	8163.98	8500	7481.36	7000	6962.13

资料来源：招股说明书，中信建投证券研究发展部

在巩固优势产品的同时，公司开始向高端锂深加工领域拓展。通过自筹资金建设的 200 吨金属锂生产线，一期 50 吨上半年建成试产。金属锂在锂电池负极材料方面有重要应用。公司的大股东天齐集团持有成都建中锂电池有限公司 20% 的股权，建中公司具备年产数百万只柱式锂电池的生产能力，主要以金属锂为原料，向公司采购金属锂的可能性较大。因此，新增产能的下游市场开拓难度不大。无水氯化锂是制备金属锂的主要原料，本次上市募资项目 1500 吨无水氯化锂技改扩能项目可以满足这部分原料需求（200 吨金属锂约需 1300 吨氯化锂）。

公司的总体规划是，2012 年完成募股资金建设项目，达到年产各类锂产品约 15000 吨的生产规模，具备年产 3000 吨工业级碳酸锂、7500 吨电池级碳酸锂、3000 吨无水氯化锂、1500 吨氢氧化锂和 200 吨金属锂的生产能力。初步形成锂矿资源、锂盐和锂金属加工三大业务体系，形成完整的锂产业链。

表 4：产能变化情况（吨）

	目前	募投新增	自筹新增	2012 年产能
工业级碳酸锂	3000			3000
电池级碳酸锂	2500	5000		7500
氢氧化锂	1500			1500



无水氯化锂	1500	1500	3000
高纯碳酸锂	400		400
磷酸二氢锂	200		200
金属锂	50	150	200
合计	9150	6500	15800

资料来源：招股说明书，中信建投证券研究发展部

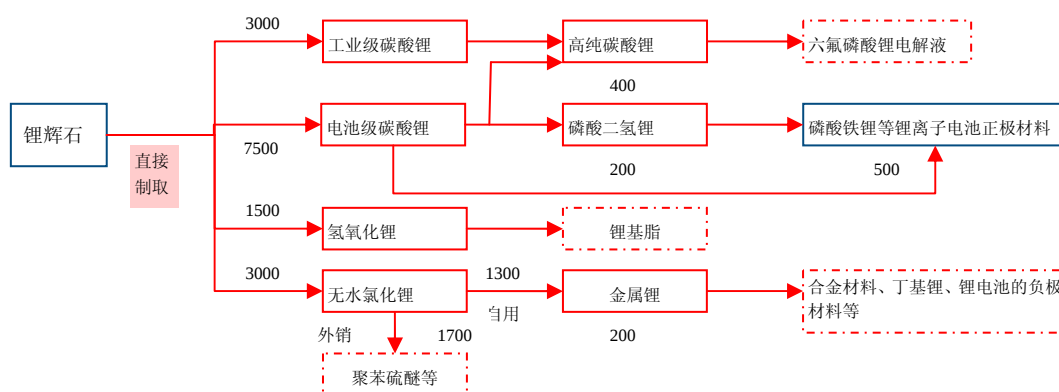
公司在新产品开发方面取得了积极进展，重点为锂离子电池材料（主要是磷酸铁锂正极材料）领域延伸做技术和产品储备。今年上半年高纯碳酸锂和磷酸二氢锂生产线建成投产，年产能分别达到 400 吨和 200 吨。公司已经规划了“年产 500 吨动力锂离子电池正极材料产业化项目”，并已经射洪县发展和改革委员会立项备案，总投资 630 万元。目前水热法生产磷酸铁锂正在小试阶段。上市募投的“技术中心扩建项目”将加速孵化锂离子电池领域的高端产品。可以预见，公司在新能源领域的发展将创造出更多的盈利增长点。

表 5：公司目前正在研发的项目及其进展与目标

项目名称	进展	研发内容及目标
水热法生产磷酸铁锂	小试阶段	研究磷酸铁锂生产工艺技术，使其生产工艺及产品质量达到国际先进水平
磷酸钒锂生产工艺	小试阶段	研究采用新技术、新工艺制备高性能，低成本的锂离子电池正极材料，使其生产工艺及产品质量达到国际先进水平
镍酸锂生产工艺	实验阶段	研究采用新技术、新工艺制备高性能，低成本的锂离子电池正极材料，使其生产工艺及产品质量达到国际先进水平
高纯氟化锂生产工艺	实验阶段	研究采用新新工艺制备高纯度、低成本的氟化锂，使其生产工艺及产品质量达到国际先进水平
电解质用双己酸硼酸锂生产工艺	小试阶段	研究采用新技术、新工艺制备高性能，低成本的锂离子电池电解质材料，使其生产工艺及产品质量达到国际先进水平

资料来源：招股说明书，中信建投证券研究发展部

图 4：公司产业链结构示意图



资料来源：中信建投研究发展部，招股说明书

注：1、蓝线框为即将进入领域，虚线框为尚未进入领域；2、图中标注产能为规划产能，单位为“吨”

资源+市场，业绩高增长可期

公司上半年业绩差强人意，销售量同比减少 200 吨（约 7%），主要原因是国外三巨头（Chemetall、FMC、SQM）加大了对中国市场的渗透力度，一定程度上影响到公司的市场份额。针对这种情况，公司一方面采取错位竞争，加大氯化锂、氢氧化锂及高端新产品的销售力度；另一方面通过技改降低能耗，控制生产成本。我们

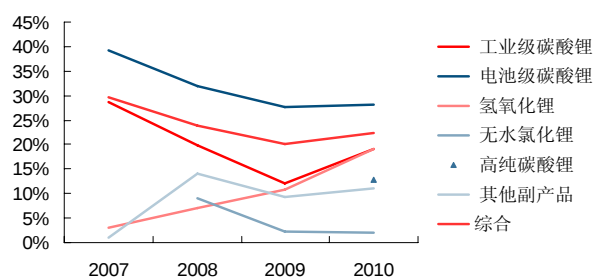


看到，今年上半年主要产品毛利率较 09 年底显著上升，特别是工业级碳酸锂和氢氧化锂毛利率提高达 7-8 个百分点，公司综合毛利率 22.27%，同比提高 2.27 个百分点。上半年通常受季节性因素的影响产销量较低，3、4 季度将进入销售旺季，预计收入和利润水平将显著提升。

图 5：各产品销售量（吨）



图 6：各产品毛利率（%）



资料来源：招股说明书，中信建投证券研究发展部

我们认为，两方面因素将推动公司业绩实现快速增长：

产销量扩张，收入、利润规模进一步扩大

公司电池级碳酸锂产品客户为国内主要的锂电池材料生产商，包括当升科技、中信国安盟固利、宁波金和、深圳比亚迪、湖南瑞翔、湖南杉杉、北大先行、厦门钨业等。公司已与多数客户建立了稳定的合作关系。09 年又成为美国 A123 系统公司电池级碳酸锂供应商。受益于新能源汽车产业化提速，国内锂电池材料企业扩产非常迅速。当升科技是国内生产锂电池正极材料的龙头企业，在公司销售收入占比排名第一位。当升科技今年进行了大规模扩产，对公司的电池级碳酸锂采购量由去年的 80 吨/月（960 吨/年），上升至 150 吨/月（1800 吨/年）。可见，公司电池级碳酸锂的扩产有强劲的下需求作为支撑。

表 6：公司目前正在研发的项目及其进展与目标

客户名称	销售金额	占年度营业收入比例
2010 年 1-6 月		
北京当升材料科技股份有限公司	2,341.24	16.98%
湖南瑞翔新材料股份有限公司	671.79	4.87%
中核建中核燃料元件有限公司江南分厂	661.54	4.80%
中国石化润滑油天津分公司	583.93	4.24%
宁波金和新材料股份有限公司	583.76	4.23%
合计	4,842.26	35.12%
2009 年		
北京当升材料科技股份有限公司	3,534.43	11.58%
中信国安盟固利电源技术有限公司	1,603.21	5.25%
湖南杉杉新材料有限公司	1,403.42	4.60%
湖南瑞翔新材料股份有限公司	1,194.57	3.91%
北大先行泰安科技产业有限公司	1,047.69	3.43%
合计	8,783.32	28.77%

资料来源：招股说明书，中信建投证券研究发展部

为了满足快速增长的市场需求，公司通过对原有生产线进行技改，各种锂产品产能已明显提升。募投项目



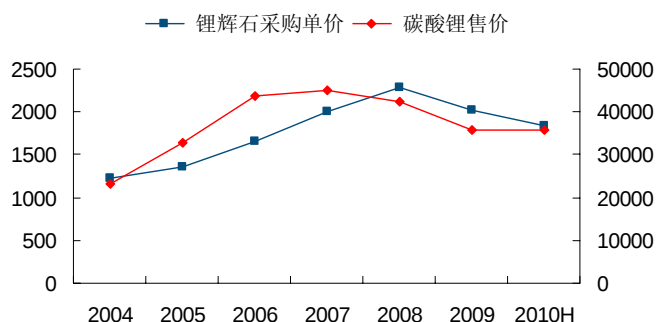
基础工作去年下半年已经开始，新增电池级碳酸锂产能今年 10 月开始试生产，明年有望提前达产。公司今年电池级碳酸锂产销量目标是 5300 吨，同比提升 23%。氢氧化锂和无水氯化锂目标为 2000 吨和 1600 吨，同比分别提升 22%和 44%。公司自筹资金建设的高纯碳酸锂、磷酸二氢锂生产线今年将全部达产，产销量目标分别为 400-500 吨和 200-300 吨。综上，今年公司锂产品产销量有望达到 10000 吨，同比增长 20%以上。明年电池级碳酸锂全面达产后，产销量有望保持 20%以上的增速。2012 年是新能源汽车产业化的关键转折期，公司将迎来一次客户市场大规模扩张的机遇。我们预计未来三年公司的收入和利润都将呈快速上升的趋势。

开发上游锂矿资源，生产成本将大幅降低

公司提锂工艺采用锂辉石为原料，主要从澳大利亚塔力森公司进口。塔力森公司的格林布什矿山是全球开采规模最大、品质最稳定的锂辉石矿山，平均品位达到 3.5%，其供应量约占全球锂辉石矿的 2/3。公司与塔力森公司于 2008 年 8 月签定 2009-2011 年锂辉石长期采购协议，塔力森公司每年向公司供应 8 万吨规格为 SC6.0 的锂辉石，可以满足公司目前的生产需要。塔力森公司近年一直进行扩产，锂辉石产能已由 07 年的 22 万吨提升至 28 万吨左右，我们认为最近几年公司的原料供应有充分保证。

随着产能进入大规模扩张时期，公司对锂辉石原料的需求也会大幅增加。公司的措拉锂辉石矿是亚洲最大的锂辉石矿四川甘孜甲基卡矿的一部分。甲基卡锂辉石矿是上世纪 70 年代发现的一个超大型矿床，受到地理、气候等条件限制，尚未进行大规模开发。措拉矿区面积 23.54 平方公里，探矿权所属区域估算资源量（资源量级别 332+333+334）氧化锂储量为 22.34 万吨（折合金属锂资源量约 9.57 万吨），平均品位 1.24%，折合 SC6.0 锂精矿约 372 万吨，静态开采年限达 40 年。今年上半年公司按照计划推进措拉锂辉石的地质勘探工作，目前已初步完成选矿实验并启动矿山开采设计工作。该矿首期规划日处理 1200 吨原矿的生产能力，计划年产锂精矿 5-6 万吨，预计 2012 年底可以达产。按照公司 2012 年 15000 吨锂产品总产能，矿石自给率为 40-50%。公司矿石采购成本将由目前的 2000 元/吨，下降到 1100 元/吨，每吨锂产品的生产成本可节约 5000-6000 元，从而显著提高毛利率水平。

图 7： 历年锂辉石采购价格及碳酸锂销售价格（元/吨）



资料来源：招股说明书，中信建投证券研究发展部

盈利预测和估值

按照增发后总股本 9800 万股计算，我们对公司 2010-2012 年 EPS 的预测是 0.52 元，0.68 元和 0.95 元。三年净利润复合增长率 37%，可比上市公司 2010 年对应动态市盈率均值为 86 倍，赣锋锂业市盈率 125 倍。市场对锂行业未来的高成长性给予了较高的估值溢价。我们上调锂业公司估值中枢，给予公司 2010 年 80~85 倍市盈



率，上市对应价格区间为 41.6 元~44.2 元。

表 7：公司分产品收入预测

	2009	2010 F	2011 F	2012 F
工业级碳酸锂收入（百万元）	49	64	70	107
销量（吨）	1568	2000	2000	2550
价格（元/吨）	31540	32084	35000	42000
电池级碳酸锂收入（百万元）	161	183	273	345
销量（吨）	4300	5000	7000	7500
价格（元/吨）	37484	36596	39000	46000
无水氯化锂收入（百万元）	34	45	48	54
销量（吨）	1112	1600	1600	1800
价格（元/吨）	30290	28141	30000	30000
氢氧化锂收入（百万元）	52	67	72	86
销量（吨）	1639	2000	2000	2000
价格（万元/吨）	31726	33631	36000	43000
高纯碳酸锂收入（百万元）		23	24	27
销量（吨）		400	400	400
价格（元/吨）		56451	60000	67000
磷酸二氢锂收入（百万元）		11	12	13
销量（吨）		200	200	200
价格（元/吨）		56451	60000	67000
金属锂收入（百万元）				61
销量（吨）				140
价格（万元/吨）				43
主营业务收入（百万元）	296	393	499	693

资料来源：招股说明书，中信建投研究发展部预测

表 8：可比上市公司估值情况

公司简称	股票代码	股 价 (8.16)	EPS(元)			PE		
			2009	2010F	2011F	2009	2010F	2011F
云海金属	002182	13.63	0.03	0.32	0.74	454.33	42.59	18.42
东方钽业	000962	15.95	0.11	0.21	0.43	145.00	75.95	37.09
西藏矿业	000762	32.73	0.08	0.22	0.3	409.13	148.77	109.10
东方锆业	002167	23.83	0.37	0.27	0.49	64.41	88.26	48.63
中科三环	000970	14.34	0.14	0.31	0.39	102.43	46.26	36.77
章源钨业	002378	28.78	0.31	0.4	0.5	92.84	71.95	57.56
赣锋锂业	002460	58.03	0.45	0.465	0.747	128.96	124.80	77.68
全部平均						199.58	85.51	55.04

资料来源：中信建投证券研究发展部预测



表 9：利润表预测（百万元）

	2008A	2009A	2010 F	2011 F	2012 F
营业收入	284.77	305.13	399.95	507.43	704.74
营业成本	217.03	244.10	311.96	395.80	549.70
营业费用	6.53	7.35	9.63	12.22	16.97
管理费用	10.97	9.25	13.20	16.75	23.26
财务费用	2.40	4.47	4.91	3.21	2.48
营业利润	44.31	38.72	57.20	75.60	106.97
利润总额	45.88	42.96	60.20	78.60	109.97
净利润	43.76	36.48	51.17	66.81	93.47
归属母公司所有者的净利润	43.93	36.47	51.17	66.81	93.47

资料来源：中信建投证券研究发展部预测

风险分析

- 1、国内锂行业生产规模扩张速度大幅提升，将对公司的市场份额造成冲击；
- 2、公司目前锂辉石原材料全部外购，锂辉石价格波动将对生产成本产生重要影响；
- 3、随着国内企业矿石提锂技术的提高以及盐湖提锂技术的逐渐成熟，公司生产技术存在竞争力下降的风险。



分析师介绍

张芳，中国人民大学管理学硕士，有色金属行业首席分析师。基于长期的研究实践，擅长把握有色金属价格波动趋势。

郭晓露，中央财经大学产业经济学硕士，有色金属行业分析师。专注于行业周期变化的实时跟踪及行业影响因素趋势变动的实证分析。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

周 李 (0755) 23942904 zhouli@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，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。