

## 亚钾国际 (000893.SZ)

### 2022 年报点评：产能持续释放，公司迈向世界级钾肥工厂

买入(维持评级)

当前价格：27.33 元  
 目标价格：32.89 元

#### 投资要点：

► **事件：公司发布2022年年报。**2022全年公司实现营业收入34.66亿元，同比+313.00%；归母净利润20.29亿元，同比+125.58%；扣非后归母净利润20.28亿元，同比+590.33%。2022Q4公司实现营业收入10.53亿元，同比+162.97%，环比+62.13%；归母净利润5.10亿元，同比+178.79%，环比+20.63%；扣非后归母净利润5.18亿元，同比+158.64%，环比+23.80%。

► **钾肥量价齐升，助力公司业绩大幅增加。**1) **量：**公司第一个“百万吨”钾肥项目如期释放，2022年实现钾肥产销量90.91/91.02万吨，同比+168.81%/158.29%。2) **价：**受宏观因素扰动影响，2022年钾肥均价升至3735.83元/吨（不含税），同比+55.97%。3) **利：**2022年公司钾肥单吨成本为1034.94元/吨，较上年增加25.25%，但受益于价格高企，毛利率增加约7个百分点，达72.30%。

► **钾肥产能持续释放，催化公司成长。**坚持“资源为王”的理念，公司在2022年历经6个月时间拿到甘肃省农龙村 48.52km<sup>2</sup>钾盐矿权后，氯化钾资源储量将超过10亿吨，超过我国钾盐资源总储量，成为亚洲最大钾肥资源量企业，约占亚洲总储量的三分之一。公司于2023年1月1日已改扩建完成第二个百万吨项目并启动开机试车，刷新了第一个百万吨17个月建设投产周期的记录。未来公司计划于2023年底实现第三个百万吨项目投产，力争2025年前实现500万吨产能，中长期实现700-1000万吨产量，生产规模逐渐向海外龙头靠近。

► **延伸产业链布局，积极探索溴素开发。**公司所拥有矿区资源优质，除了钾资源外，还伴生有溴、锂、镁、钠、铷、碘、铯、硼等元素在内的稀缺资源，公司利用该资源优势，成立了非钾事业部，旨在全面挖掘钾盐伴生资源价值的综合利用开发，其中溴素为公司非钾业务发展的主要产品。目前，事业部率先启动了溴素项目的投资建设，预计2023年上半年完成投产。

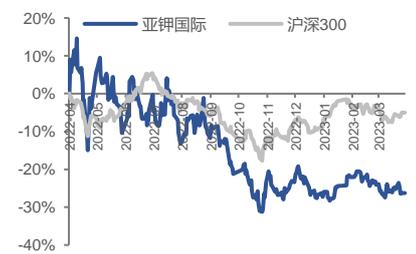
► **盈利预测与投资建议：**根据最新年报，上调了钾肥单吨成本，调整公司2023-2025年归母净利润为34.66/46.53/45.36亿元（原23-24年为35.09/47.78亿元），给予目标价32.89元和“买入”评级。

► **风险提示：**农产品需求不及预期，产能扩张不及预期，地缘政治局势变动

#### 基本数据

总股本/流通股本（百万股）	929/810
总市值/流通市值（百万元）	25393/22133
每股净资产（元）	10.89
资产负债率（%）	9.49
一年内最高/最低（元）	42.5/25.5

#### 一年内股价相对走势



#### 团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号：S0210522090001

邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

#### 相关报告

《亚钾国际(000893.SZ)：聚焦钾肥，需求扩容催化成长》——20230322

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	833	3,466	6,250	9,030	10,240
增长率	129%	316%	80%	44%	13%
净利润(百万元)	895	2,029	3,466	4,653	4,536
增长率	1401%	127%	71%	34%	-3%
EPS(元/股)	0.96	2.18	3.73	5.01	4.88
市盈率(P/E)	28.4	12.5	7.3	5.5	5.6
市净率(P/B)	5.5	2.5	1.9	1.4	1.1

数据来源：公司公告、华福证券研究所



## 分析师声明

本人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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn