

## Q1 业绩符合预期，看好全年业绩增长

亚钾国际(000893.SZ)

推荐(维持)

分析师

任文坡

☎: 8610-80927675

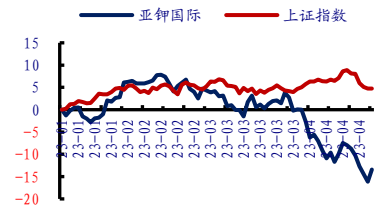
✉: renwenpo\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520080001

特此鸣谢: 孙思源

市场表现

2023.4.26



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 核心观点:

- **事件** 公司发布 2023 年一季度报告, 报告期内公司实现营业收入 8.54 亿元, 同比增长 63.49%; 归母净利润 3.36 亿元, 同比增长 19.82%; 扣非归母净利润 3.36 亿元, 同比增长 20.11%; 基本每股收益 0.36 元/股, 同比下跌 2.38%。
- **公司钾肥产销双增, 2023Q1 业绩符合预期** 报告期内公司钾肥产销能力同比提升, 2023Q1 氯化钾产量、销量分别为 31.77 和 26.53 万吨。公司第二个老挝百万吨项目已于 2023 年初成功试车, 目前公司合计日产量已突破 5000 吨, 后续随二期产能陆续释放, 公司钾肥产销能力将进一步提升。报告期内, 公司净利润增幅不及营收增幅、基本每股收益同比小幅下滑, 主要系钾肥盈利能力有所下降(毛利率同比减少 5.95pct), 同时 2022 年公司实施的股权激励计划需摊销的股份支付费用计入管理费用, 公司 2023Q1 管理费用同比大幅增长 247.86% 达到了 1.19 亿元。
- **印度 2023 年度钾肥大合同落地, 钾肥价格有望逐步企稳** 4 月 4 日, 印度 2023 年度进口钾肥大合同订单最终敲定, 协议价格为 CFR 422 美元/吨, 船期至 2023 年 9 月 30 日。尽管该价格较 2022 年的 590 美元/吨有所下调, 但仍位于近 10 年来钾肥进口大合同价格的相对高位。目前我国 2023 年度钾肥大合同订单尚未落地, 参考历年我国与印度 10 美元/吨以内的价差, 预计我国 2023 年钾肥大合同价将位于 412-422 美元/吨区间。据卓创资讯显示, 截至 4 月 26 日, 我国主流市场 62% 白钾均价为 3175 元/吨。印度钾肥进口价格的落地将对后续钾肥价格走势起到一定的指导和支撑作用, 我国及国际钾肥价格有望逐步止跌企稳。
- **回购股份、首次产生研发费用, 彰显公司长远发展信心** 公司现计划以自有资金通过集中竞价交易方式回购公司股份, 回购总金额在 1.5-2.5 亿元区间, 回购价格不超过 40 元/股, 回购股份将用于公司老挝第四、第五个百万吨项目员工持股激励计划。目前公司正处于第二个百万吨产能释放、第三个百万吨项目积极建设的阶段。根据公司发展规划, 到 2027 年以前, 公司将力争实现钾肥 500 万吨产量。本次回购计划充分彰显了公司对于未来各百万吨项目顺利推进以及公司长远可持续发展的信心。另外, 公司报告期内新增研发项目, 首次产生研发费用 597.28 万元; 公司重点推进的首个非钾项目 1 万吨/年溴素项目也有望于 2023 年上半年投产。未来随着公司不断完善技术研发体系, 以及基于老挝矿产资源优势进行产业链延伸拓展, 公司品牌影响力、市场竞争力以及盈利能力均有望进一步提升。

- **投资建议** 预计 2023-2025 年公司营收分别为 55.8、76.4、93.7 亿元，同比增长 60.9%、37.0%、22.7%；归母净利润分别为 24.5、28.5、31.9 亿元，同比增长 20.7%、16.6%、11.9%；EPS（摊薄）分别为 2.64、3.07、3.44 元/股，对应 PE 分别为 9.0、7.7、6.9 倍。我们看好钾肥价格维持相对高位运行趋势下，公司老挝基地产能快速投产，业绩高速增长所带来的投资机会，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 下游需求不及预期的风险，钾盐矿山开采成本上涨的风险，新建项目达产不及预期的风险等。
- **主要财务指标**

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3466	5576	7638	9368
增长率	313.00%	60.87%	36.99%	22.65%
归母净利润（百万元）	2029	2449	2854	3193
增长率	125.58%	20.70%	16.57%	11.87%
EPS（元）	2.18	2.64	3.07	3.44
PE	10.83	8.97	7.70	6.88

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

分析师：任文坡，中国石油大学（华东）化学工程博士。曾任职中国石油，高级工程师，8年实业工作经验。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事化工行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西管街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tanganmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tanganmanling_bj@chinastock.com.cn)