

行业研究

板块二季度净利润为近两年新高值，自由现金流和资产负债率均改善

——碳酸锂行业 2021 年中报总结

要点

板块 Q2 归母净利润为近两年新高值：受益新能源汽车行业高景气度，锂盐量价齐升带动行业盈利表现优异。2021 年 Q2 碳酸锂板块上市公司整体营业总收入 175.8 亿元，环比增长 23.09%；2021 年上半年整体营业总收入 318.6 亿元，同比增长 21.60%。2021 年 Q2 碳酸锂板块上市公司共实现归母净利润 41.41 亿元，环比增长 83.52%。2021 年 H1 共实现归母净利润 63.98 亿元，同比大增 362.14%。

板块 2021 年自由现金流持续改善：2021 年 Q2 碳酸锂板块上市公司自由现金流合计 24.51 亿元，环比提升 24.58 亿元，主要系新能源汽车销量大幅提高，带动锂盐企业销量提升，价格增长，11 家碳酸锂企业 Q2 经营现金流净额增加。2021 年上半年碳酸锂板块上市公司自由现金流合计 24.45 亿元，同比提升 52.46 亿元，主要系盐湖股份上年同期支付了以前年度欠缴的税款，导致上年同期经营现金流净额较低。

板块 2021 年资产负债率持续向好：近一年锂板块上市公司资产负债率持续向好，2020Q3、2020Q4、2021Q1、2021Q2 末全行业上市公司资产负债率分别为 58.9%、56.4%、55.4%、52.0%。天齐引入 IGO 战投达成后，预计 2021 年下半年整个板块资产负债率仍将继续下行。申万行业指数锂板块的市净率处于近 10 年高位，2021 年 8 月 30 日锂板块 PB 值为 26.32，创过去 10 年新高。

期间费用率近一年先升后降：近四个季度碳酸锂板块上市公司总体期间费用率呈先升后降趋势。2020Q3、2020Q4、2021Q1、2021Q2 全行业上市公司期间费用率分别为 11.51%、26.83%、12.53%、11.81%。8 家上市公司 2021Q2 期间费用率较 2021Q1 环比下降。其中 2021Q2 期间费用率最低的企业是藏格控股、永兴材料、赣锋锂业，期间费用率分别为 5.48%、5.58%、7.23%。

下游正极材料厂开工率保持高位，预计锂盐价格仍保持快速增长：新能源车行业高景气度带动上游需求高增，正极材料工厂开工率长期维持在 80% 以上。近一年锂盐价格上涨可观，截至 2021 年 9 月 3 日，电池级碳酸锂价格为 12.12 万元/吨，较年初增长 140%，电池级氢氧化锂价格为 12.3 万元/吨，较年初增长 150%。5% 锂辉石中国到岸价为 945 美元/吨，相较年初上涨 125%。预计后市锂精矿、碳酸锂和氢氧化锂价格仍将保持共振上行趋势。

建议关注标的：继续全面看好锂行业板块。锂精矿价格处于高位仍利好锂资源自给率高的企业，同时境外政治因素的不确定性也使中国境内自主可控的矿石、盐湖、云母资源迎来战略重估。

建议关注天齐锂业、赣锋锂业、科达制造、中矿资源、西藏矿业、雅化集团、天华超净、盛新锂能、盐湖股份。

风险分析：下游新能源汽车产量不及预期；全球锂盐产能资本开支加剧，产能超预期大幅扩张；新技术的更迭使锂电池竞争力减弱；新产能达产进度不及预期；企业经营激进、战略出现偏差、治理失败等风险、宏观政策以及流动性调整的风险等。

有色
增持（维持）

作者

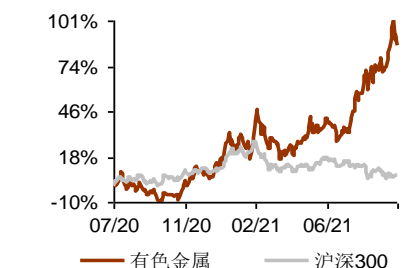
分析师：王招华

执业证书编号：S0930515050001

021-52523811

wangzhh@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

《电动汽车照亮“锂”想——未来 5 年全球碳酸锂供需情况及价格推演》，2021 年 4 月 23 日
《自主可控，大有可为——盐湖提锂助力国家“锂”想》，2021 年 7 月 10 日
《锂矿石 VS 铁矿石：青似于蓝而胜于蓝——碳酸锂产业链深度研究报告之三》，2021 年 8 月 15 日

1、碳酸锂板块 2021 上半年归母净利润同比增长 362%

我们统计了 15 家碳酸锂上市公司的业绩情况。2021 年 Q2 碳酸锂板块上市公司整体营业总收入 175.8 亿元，环比增长 23.09%。分公司看，营业总收入最高的前三位公司分别为盐湖股份 31.5 亿元、赣锋锂业 24.6 亿元、科达制造 24.5 亿元。

从 2021 年上半年来看，板块上市公司整体营业总收入 318.6 亿元，同比增长 21.60%。营业总收入最高的前三位公司分别为盐湖股份 61.6 亿元、科达制造 45.6 亿元、赣锋锂业 40.6 亿元。

从归母净利润看，2021 年 Q2 碳酸锂板块上市公司共实现归母净利润 41.41 亿元，环比大增 83.52%。归母净利润最高的前三位公司分别为盐湖股份 13.21 亿元、赣锋锂业 9.41 亿元、天齐锂业 3.34 亿元。

2021 年上半年实现归母净利润 63.98 亿元，同比大增 362.14%，主要原因系今年锂盐供应相对紧张叠加产业需求上升，2021 年年初以来锂盐价格持续上涨，带动碳酸锂上市公司归母净利润走高。其中归母净利润最高的为盐湖股份（21.14 亿元）、赣锋锂业（14.17 亿元）、藏格控股（4.45 亿元）。

表 1：碳酸锂上市公司 2021Q2、2021H1 营业总收入（亿元）

上市公司	2021Q2	环比	2021H1	同比
天齐锂业	14.5	60.01%	23.5	25.13%
盛新锂能	6.0	12.07%	11.3	50.60%
永兴材料	16.9	24.99%	30.5	36.39%
中矿资源	5.0	36.07%	8.7	68.51%
赣锋锂业	24.6	52.94%	40.6	70.27%
雅化集团	12.7	47.78%	21.2	64.35%
科达制造	24.5	15.77%	45.6	47.72%
西藏矿业	0.9	-33.68%	2.3	59.74%
融捷股份	2.3	108.21%	3.4	176.01%
藏格控股	6.7	56.59%	11.0	23.93%
天华超净	7.6	14.27%	14.3	87.86%
川能动力	8.8	-24.17%	20.4	107.75%
西藏城投	5.6	15.43%	10.4	69.47%
盐湖股份	31.5	4.28%	61.6	-36.00%
江特电机	8.3	54.39%	13.6	50.02%
总计	175.8	23.09%	318.6	21.60%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

表 2：碳酸锂上市公司 2021Q2、2021H1 归母净利润（亿元）

上市公司	2021Q2	环比	2021H1	同比
天齐锂业	3.34	NA	0.86	NA
盛新锂能	1.87	-79.63%	2.91	NA
永兴材料	1.79	43.93%	3.03	85.31%
中矿资源	0.91	11.99%	1.73	130.82%
赣锋锂业	9.41	97.56%	14.17	805.29%
雅化集团	2.52	223.17%	3.30	151.01%
科达制造	2.19	14.68%	4.09	406.40%
西藏矿业	0.22	-11.76%	0.43	NA
融捷股份	0.11	503.47%	0.13	374.87%
藏格控股	1.92	-24.01%	4.45	NA
天华超净	1.66	13.91%	3.13	66.57%
川能动力	0.88	-35.90%	2.25	19.04%
西藏城投	0.30	17.63%	0.56	9.44%
盐湖股份	13.21	66.60%	21.14	52.97%
江特电机	1.08	47.77%	1.81	6442.29%
总计	41.41	83.52%	63.98	362.14%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：NA 代表前值为负

2、碳酸锂板块 2021 年上半年自由现金流同比提升 52 亿元

企业价值是未来自由现金流 FCF 的折现，我们用经营现金流净额-资本支出来近似替代自由现金流。由于未来的 FCF 比较难以判断，因此过往的 FCF 也有一定参考意义。2021 年 Q2 碳酸锂板块上市公司自由现金流合计 24.51 亿元，环比提升 24.58 亿元，主要系 2021 年上半年全球新能源汽车销量大幅增长，行业景气度提高。除了西藏矿业、融捷股份、藏格控股、盐湖股份之外，其他碳酸锂上市公司 Q2 经营现金流净额均较 Q1 有所增加。2021 年 Q2 碳酸锂行业 11 家上市公司自由现金流为正：盐湖股份、科达制造、永兴材料、藏格控股、盛新锂能、中矿资源、西藏城投、川能动力、江特电机、天齐锂业、西藏矿业。

2021 年上半年碳酸锂板块上市公司自由现金流合计 24.45 亿元，同比提升 52.46 亿元，主要系盐湖股份上年同期支付了以前年度欠缴的税款，导致上年同期经营现金流净额较低；21 年以来新冠疫情的影响逐渐减弱，中国以及全球的电动车市场增长强劲，10 家碳酸锂企业 21 年上半年经营现金流净额增加。2021 年上半年超过半数的碳酸锂上市公司自由现金流为正：盐湖股份、藏格控股、天齐锂业、科达制造、中矿资源、西藏矿业、江特电机、盛新锂能。

表 3：碳酸锂上市公司近四个季度自由现金流（亿元）

上市公司	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
天齐锂业	3.11	-0.98	2.56	0.79
盛新锂能	-1.75	0.95	-1.99	2.01
永兴材料	0.41	2.17	-2.35	2.30
中矿资源	-1.31	0.92	-0.30	1.97
赣锋锂业	-0.94	-1.85	-5.32	-1.58
雅化集团	1.08	0.74	-0.99	-0.68
科达制造	6.64	3.03	-0.91	3.25
西藏矿业	0.15	0.07	0.90	0.47
融捷股份	-0.62	-0.02	-0.24	-0.44
藏格控股	9.09	-10.91	3.47	2.28
天华超净	0.06	-0.29	-1.32	-1.53
川能动力	-4.45	-1.30	-1.71	1.50
西藏城投	4.16	1.66	-3.45	1.68
盐湖股份	13.54	-6.41	12.58	11.28
江特电机	-2.12	2.47	-1.01	1.20
总计	27.05	-9.72	-0.07	24.51

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

3、资产负债率向好，板块 PB 创 10 年新高

近一年锂板块上市公司资产负债率持续向好，2020Q3、2020Q4、2021Q1、2021Q2 末全行业上市公司资产负债率分别为 58.9%、56.4%、55.4%、52.0%。截止到 2021Q2 末，上市公司中资产负债率最高的为天齐锂业，达到 82.7%；资产负债率最低的为藏格控股，达到 6.5%。随着天齐引入 IGO 战投达成，我们预计 2021 年下半年碳酸锂板块上市公司资产负债率将继续下降。

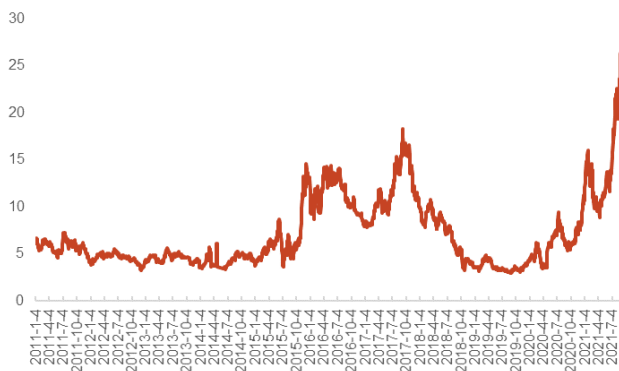
表 4：碳酸锂上市公司 2020Q3-2021Q2 年资产负债率

上市公司	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
天齐锂业	81.3%	82.3%	83.1%	82.7%
盛新锂能	33.2%	30.9%	30.5%	28.1%
永兴材料	29.7%	23.6%	21.2%	20.1%
中矿资源	41.2%	35.5%	32.1%	28.8%
赣锋锂业	43.9%	39.1%	37.2%	29.8%
雅化集团	36.5%	21.8%	20.4%	21.5%
科达制造	49.7%	49.4%	49.6%	52.2%
西藏矿业	8.5%	11.4%	10.2%	10.7%
融捷股份	39.2%	39.6%	39.0%	41.1%
藏格控股	10.0%	8.8%	7.7%	6.5%
天华超净	26.5%	40.3%	44.3%	37.9%
川能动力	44.9%	50.7%	49.1%	50.3%
西藏城投	75.9%	75.3%	75.4%	74.2%
盐湖股份	77.7%	73.8%	69.8%	64.7%
江特电机	69.2%	66.7%	66.2%	65.0%
总计	58.9%	56.4%	55.4%	52.0%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

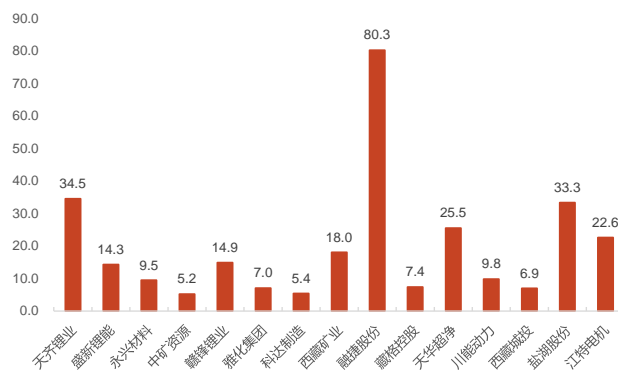
申万行业指数锂板块的市净率处于近 10 年高位，2021 年 8 月 30 日锂板块 PB 值为 26.32，创过去 10 年新高，过去 10 年最低值为 2.92。截止到 2021 年 9 月 6 日，锂行业上市公司 PB (LF) 值最高的为融捷股份，PB (LF) 值为 80.3；PB (LF) 值最低的为中矿资源，PB (LF) 值为 5.2。

图 1：锂行业近 10 年 PB (LF) 值



资料来源：Wind，截至 2021 年 8 月 31 日

图 2：碳酸锂上市公司 2021Q2 PB (LF) 值



资料来源：Wind，收盘价 2021 年 9 月 6 日

4、期间费用率呈向好趋势

近四个季度碳酸锂板块上市公司总体期间费用率呈先升后降趋势，2020Q3、2020Q4、2021Q1、2021Q2 全行业上市公司期间费用率分别为 11.51%，26.83%，12.53%，11.81%。其中 2020Q4 最高是因为整体锂盐价格处于低位，导致营业收入为近四个季度的最低值。8 家上市公司 2021Q2 期间费用率较 2021Q1 环比下降：天齐锂业、中矿资源、赣锋锂业、雅化集团、融捷股份、藏格控股、西藏城投、江特电机。其中 2021Q2 期间费用率最低的企业是藏格控股、永兴材料、赣锋锂业，期间费用率分别为 5.48%、5.58%、7.23%。

表 5：碳酸锂上市公司 2020Q3-2021Q2 年期间费用率

上市公司	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
天齐锂业	62.20%	26.50%	55.46%	34.68%
盛新锂能	10.69%	4.83%	7.04%	7.77%
永兴材料	6.19%	5.79%	5.51%	5.58%
中矿资源	18.91%	31.83%	18.78%	16.52%
赣锋锂业	7.65%	14.32%	8.30%	7.23%
雅化集团	18.87%	15.07%	14.68%	11.04%
科达制造	20.34%	22.12%	13.19%	15.12%
西藏矿业	11.63%	16.95%	11.59%	17.83%
融捷股份	24.39%	20.07%	17.69%	12.64%
藏格控股	9.44%	3.31%	7.57%	5.48%
天华超净	15.82%	14.83%	8.66%	9.65%
川能动力	13.21%	11.66%	5.15%	8.17%
西藏城投	14.60%	11.46%	16.23%	14.44%
盐湖股份	4.20%	-35.76%	8.07%	8.71%
江特电机	19.70%	22.00%	11.33%	9.69%
总计	11.51%	26.83%	12.53%	11.81%

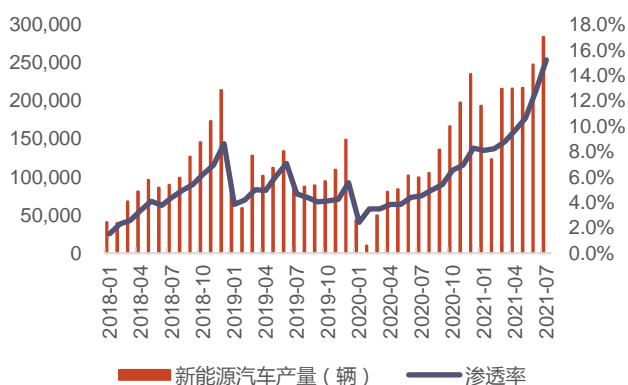
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

5、行业景气度高，基本面表现优异

新能源车行业高景气度持续提升上游锂盐需求。中国汽车工业协会发布7月数据，中国2021年7月份新能源汽车产量28.4万辆，环比增长14.5%，同比增长1.85倍；1-7月份新能源汽车累计产量149.9万辆，同比增长2.2倍。7月国内新能源汽车产量渗透率达到15.2%，再创历史新高。

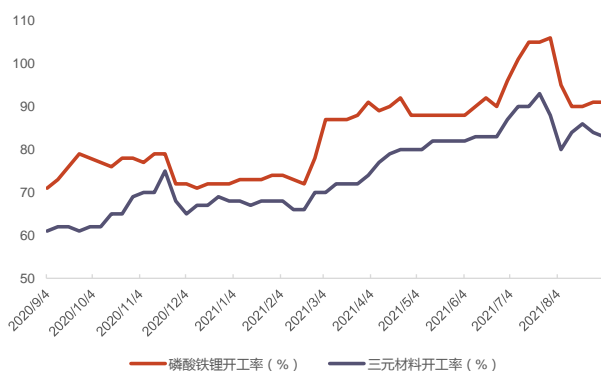
新能源车行业增长带动锂电池产业链快速增长，正极材料需求增长，排产计划不断上升，截至2021年9月3日，磷酸铁锂和三元正极材料开工率为91%和83%，较年初分别增长19pct和15pct，正极材料的高景气度将持续提振上游锂盐的需求。

图3：中国新能源汽车产量（辆）及渗透率（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，截至2021年7月

图4：磷酸铁锂、三元材料周度行业开工率（%）

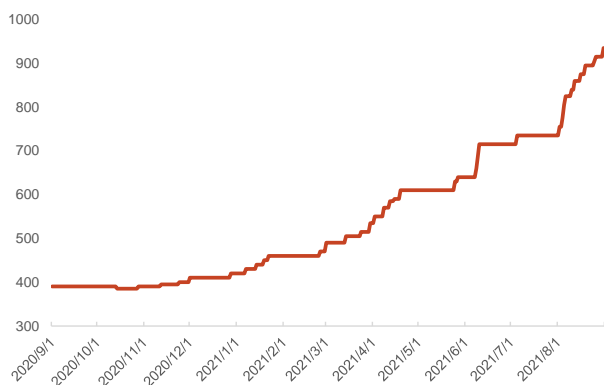


资料来源：百川盈孚，截至2021年9月3日

锂精矿短期增量有限，价格涨幅较大。根据百川盈孚数据，截至2021年9月3日，5%锂辉石中国到岸价为945美元/吨，相较年初上涨125%。由于短期增量有限，无法匹配下游需求的快速增长，预计今年锂精矿供给将处于较紧张状态，不排除未来上探至2300美元/吨的可能性。

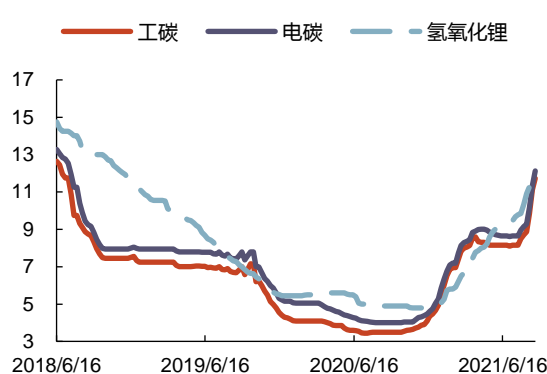
近一年锂盐价格涨势可观，行业毛利不断提升。截至2021年9月3日，电池级碳酸锂价格为12.12万元/吨，较年初增长140%，电池级氢氧化锂价格为12.3万元/吨，较年初增长150%。锂盐价格增长带动行业毛利率从年初的17%提升至35%。

图5：锂精矿价格走势（美元/吨）



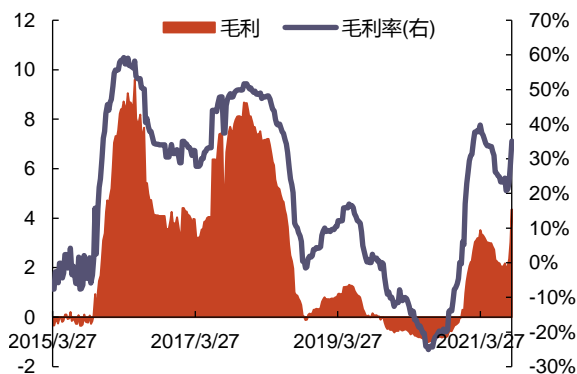
资料来源：百川盈孚，截至2021年9月3日

图6：电碳、工碳和电池级氢氧化锂价格(万元/吨)



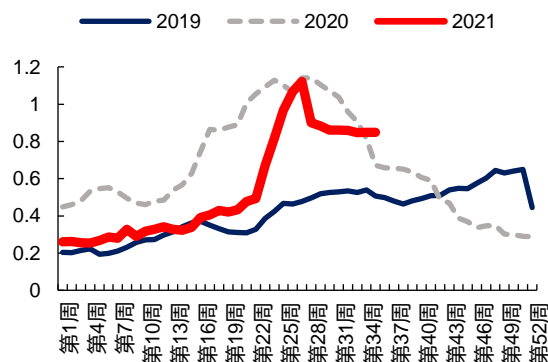
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至2021年9月3日

图 7: 碳酸锂测算毛利和毛利率(万元/吨, %)



资料来源: Wind、百川盈孚、光大证券研究所, 截至 2021 年 9 月 3 日

图 8: 碳酸锂周度库存(万吨)



资料来源: 百川盈孚、光大证券研究所, 截至 2021 年 9 月 3 日

弹性是判断相关材料生产企业短期股价走势的重要依据。由于锂精矿价格快速上涨, 利好矿山自给率高的企业, A 股锂相关上市公司的市值弹性(假设上游原材料锂精矿价格涨 1%、其他加工费等保持不变, 即产品涨价带来的销售收入变动全部形成利润; 所得税 25%, 对上涨的净利润按 30 倍 PE 给予估值, 则上涨的市值/当前市值即为公司的价格弹性) 如下所示:

表 6: 锂相关上市公司弹性测算(市值截止时间为 2021 年 9 月 3 日)

上市公司	2023 年预计权益 锂精矿产量(吨)	锂精矿价格上升 1% Δ 营业收入(万元)	锂精矿价格上升 1% Δ 净利润(万元)	总市值 亿元	PE	价格弹性
融捷股份	416,667	2333	1750	455	30	1.15%
天齐锂业	760,710	4260	3195	1,671	30	0.57%
赣锋锂业	990,837	5549	4162	2,452	30	0.51%
永兴材料	135,873	761	571	420	30	0.41%
科达制造	91,518	513	384	325	30	0.35%
中矿资源	40,847	229	172	181	30	0.28%
西藏矿业	60,690	340	255	401	30	0.19%
雅化集团	50,292	282	211	401	30	0.16%
天华超净	63,000	353	265	614	30	0.13%
盛新锂能	50,625	284	213	543	30	0.12%
盐湖股份	108,545	608	456	2,116	30	0.06%

资料来源: Wind、公司公告、光大证券研究所测算

6、风险提示

下游新能源汽车产量不及预期。芯片断供恢复进程不及预期, 电动化渗透率不及预期, 同时储能、3C 消费电子以及传统工业等其他下游应用场景需求增长不及预期;

全球锂盐产能资本开支加剧, 产能超预期大幅扩张。国内外矿山、盐湖、云母加大新增产能投资, 加大资本开支提升投产进度, 同时新资源被不断勘探发现;

新技术的更迭使锂电池竞争力减弱。新的储能技术商业化进程加快, 并在成本、循环寿命、能量密度等指标方面均优于锂电池, 从而替代锂电池的需求;

企业经营激进、战略出现偏差、治理失败等风险、宏观政策以及流动性调整的风险。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE