

锂盐业务景气带动公司三季度利润强势增长

核心观点:

- **事件:** 公司发布 2021 年三季度报, 2021 年前三季度公司实现营业收入 34.46 亿元, 同比增长 55.74%; 实现归属于上市公司股东净利润 6.32 亿元, 同比增长 226.06%; 实现基本每股收益 0.5512 元, 同比增长 172.33%。公司 2021 Q3 单季度实现营业收入 13.21 亿元, 同比增长 43.64%; 实现归属于上市公司股东净利润 3.02 亿元, 同比增长 384.20%
- **锂盐价格上涨, 民爆业务稳定。** 2021 年三季度, 新能源汽车快速发展拉动锂消费持续增长, 锂盐价格不断上涨。百川盈孚数据显示, 2021Q3 单季国内电池级氢氧化锂均价为 12.23 万元/吨, 同比上涨 127%, 环比上涨 42%; 2021Q3 单季国内电池级碳酸锂均价 11.61 万元/吨, 同比上涨 191%, 环比上涨 30%。公司抓住锂盐需求景气、价格大幅上涨的机遇, 充分释放产能、增加销售, 锂盐产品销量逐步提升带动业务利润大幅增长, 叠加公司民爆业务处于行业领先地位稳步发展, 促使公司 2021Q3 单季实现归母净利润 3.02 亿元, 环比 Q2 增长 20%。
- **加紧锂资源布局, 锂盐产能有序扩张。** 冶炼产能方面, 公司现有 4.3 万吨锂盐产能, 其中 3.3 万吨为氢氧化锂产能, 1 万吨为碳酸锂及其他锂盐产品; 公司锂盐产能计划扩产雅安锂业 5 万吨氢氧化锂和 1.1 万吨氯化锂产品项目, 其中, 一期 3 万吨电池级氢氧化锂将于 2022 年底建成, 剩余 2 万吨将在一期投产后启动建设。全部建成投产后, 公司锂盐产品综合产能规划将达 10 万吨以上, 其中氢氧化锂产能将达 8.3 万吨, 锂盐产能有望处于行业前列, 且已打入特斯拉等行业龙头供应链。资源方面, 公司与银河锂业签订至 2025 年不低于 12 万吨/年的锂精矿承购协议, 且拥有 28% 权益的李家沟锂矿 (产能 17-18 万吨锂精矿, 将优先供应公司子公司国理公司生产) 与参股 Core 4.76% 股权的 Finnis 锂矿项目 (公司签署 7.5 万吨/年锂精矿的承购协议) 皆有望于 2022 年投产。此外, 公司拟与东部铁业成立合资企业, 合作开发 Trigg Hill 项目并将在澳大利亚和除中国以外的其他国家收购和开发锂资源。公司在锂矿上游资源布局方面持续推进, 以保障锂盐规划产能有序释放。
- **投资建议:** 在新能源汽车产业链的拉动下, 锂盐需求维持高景气度拉动价格大幅上涨, 助力公司释放业绩弹性。公司通过上游锁定资源保障、中游锂盐产能有序释放、下游进入新能源汽车行业领先企业产业链, 有望成为锂盐新一线企业。预计公司 2021-2022 年归属于上市公司股东净利润为 10.65、14.37 亿元, 对应 2021-2022 年 EPS 为 0.92、1.25 元, 对应 2021-2022 年 PE 为 37x、27x, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1) 锂盐下游需求大幅萎缩; 2) 锂盐价格大幅下跌; 3) 公司新增产能建设进度不及预期; 4) 锂精矿价格大幅上涨; 5) 公司锂精矿资源供应不足。

雅化集团(002497)

推荐 (维持评级)

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

联系人

阎予露

☎: 010-80927659

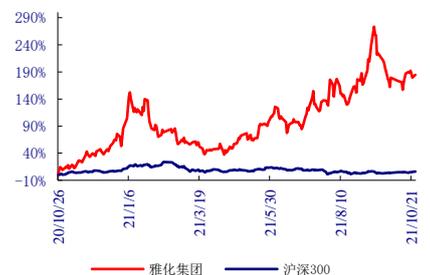
✉: yanyulu@chinastock.com.cn

市场数据

2021-10-25

A 股收盘价(元)	33.71
股票代码	002497
A 股一年内最高价(元)	44.21
A 股一年内最低价(元)	12.90
上证指数	3,609.86
市盈率	6.44
总股本 (万股)	115,256
实际流通 A 股 (万股)	104,225
流通 A 股市值(亿元)	351

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】公司点评报告_雅化集团: 民爆稳定增长, 锂盐弹性释放

分析师简介及承诺

华立，金融投资专业硕士研究生毕业，2014年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn