

2021-12-30民生证券股份有限公司邱祖学,张建业对盐湖股份进行研究并发布了研究报告《坐拥优质的战略性钾锂资源,盐湖龙头成长》,本报告对盐湖股份给出买入评级,当前股价为33.78元。

盐湖股份(000792)

一、事件概述

据SMM,12月29日中国电池级碳酸锂价格上涨0.6万元均价达27万元,工业级碳酸锂价格上涨0.6万元均价达25.2万元,锂盐价格再度加速上涨。

二、分析与判断

坐拥中国最大的钾镁锂盐矿床铸就深厚护城河,是中国战略钾、锂资源的保障。

1) 察尔汗盐湖储藏着600多亿吨可溶盐类资源,钾、镁、锂储量均居全球首位,优质的资源铸就深厚的护城河。2) 国土资源部2016年首次将包括钾、锂等24种矿产列入战略性矿产目录,其中钾肥关系到国家最根本的粮食安全,公司在保障中国钾肥安全供给方面具有压舱石、稳定器的作用,而锂作为“白色石油”是未来新能源转型升级的保障,盐湖股份肩负国家关键性战略矿产供应保障的重任。

降低海外依赖度,战略高度看待盐湖提锂,我国盐湖提锂有望迎来价值重估。

1) “需求+锂资源安全性”驱动,我国盐湖资源迎来开发机遇期。中国作为全球最大的锂消费国,近年来自澳洲进口锂原料占比均超过90%以上,锂资源安全性凸显,我国具有丰富的盐湖资源,将迎来开发的机遇期。2) 价格端:中长期锂价或处于景气周期,本轮锂价仍处于上行区间,或延续至明年全年。

旗下蓝科锂业盐湖提锂技术领先,迎来量价齐升,公司未来或迎大规模扩产。

盐湖股份旗下在产提锂子公司为蓝科锂业,蓝科锂业自有专利的吸附提锂工艺是目前最领先、成本最低的盐湖提锂技术之一。蓝科锂业一期年产1万吨碳酸锂项目已经实现连续超产、满销,二期2万吨/年碳酸锂产能已投料试车、碳酸锂日产量已达100吨。我们测算2021年前三季度完全成本已低至约3.77万元/吨。蓝科锂业吸附工艺成熟、适于大规模扩产,公司每年排放老卤含20-30万吨LiCl,可支撑未来提锂产能大规模扩建。

三、投资建议

核心投资逻辑：（1）上市公司成功地剥离了亏损的化工和镁资产；（2）钾肥稳定满产，受益于此轮价格回升；（3）蓝科锂业一期满产、二期产能即将达产，将迎来量价齐升。我们预测公司2021-2023年归母净利润分别为53.75、67.65和71.84亿元，每股收益分别为0.99、1.25和1.32元，首次覆盖，给予公司“推荐”评级。

四、风险提示：

钾肥价格大幅下跌；蓝科锂业投产进度低于预期、锂价格大幅下行。

该股最近90天内共有8家机构给出评级，买入评级5家，增持评级3家；过去90天内机构目标均价为44.39；证券之星估值分析工具显示，盐湖股份（000792）好公司评级为2星，好价格评级为1星，估值综合评级为1.5星。（评级范围：1～5星，最高5星）