

雅化集团(002497)

成本压力有所缓解 盈利能力修复

类别：公司 机构：长江证券股份有限公司 研究员：王鹤涛/王筱茜/肖百桓/周相君 日期：2024-06-01

事件描述

2024 年一季度，公司实现归母净利润 0.15 亿元，同比-97.48%，环比扭亏为盈；扣非归母净利润 0.08 亿元，同比-98.64%，环比扭亏为盈。

事件评论

矿石原料成本压力缓解，公司盈利能力有所改善。公司 2024Q1 实现毛利率 9.25%，环比+5.75pct。价格端，根据 SMM，2024Q1 电池级氢氧化锂均价（含税）8.93 万元/吨，环比-31.05%；电池级碳酸锂均价（含税）10.15 万元/吨，环比-27.76%。虽然均价环比下滑，但随补库需求修复，锂价整体呈上行趋势。原料端，考虑一个季度的生产周期，根据 Arcadium 四季报，2023Q4MtCattlin 锂精矿平均售价 850 美元/吨（SC6,CIF 中国），环比-72%，假设美元兑人民币汇率 7，7 吨 SC6 锂精矿转换成 1 吨氢氧化锂，单吨氢氧化锂加工成本 22000 元/吨，则 2023Q4 生产氢氧化锂的矿石成本约 6.37 万元/吨，矿石成本压力大幅缓解推动公司锂盐业务盈利修复。

冶炼产能加速扩张，自有矿投产强化资源保障。冶炼端：截止 2023 年末，公司拥有锂盐年产能 7.3 万吨，基于下游客户需求和公司可持续发展的长远布局，公司积极规划产能扩张，2023 年已启动雅安锂业三期高等级锂盐生产线建设项目，目前该项目有序推进中。

资源端：Kamativi 矿一期项目成功投产，首批锂精矿已于 2024 年发运回国，随着 2024 年二期项目建成投产，锂精矿年供给将达 35 万吨以上，自给率超过 60%。同时公司已与 Arcadium、Pilgangoora、DMCC、Atlas 等矿企签订长期锂精矿承购协议，资源保障能力再度强化。

公司坚持以客户为导向，已绑定一批优质的国内外客户群体。公司与宁德时代签订采购协议，约定从 2023 年 8 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日，宁德时代向公司总计采购 4.1 万

吨电池级氢氧化锂产品。公司与特斯拉签订供货延长协议，约定从 2023 年 8 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，特斯拉向公司总计采购 20.7 万吨-30.1 万吨电池级氢氧化锂产品，较原先协议延长五年。除此之外，公司也已与 SKON、LGES、LGC、松下等头部企业形成长期合作。

展望 2024 年，公司盈利能力有望修复，核心关注四点边际变化：（1）锂价开始企稳回升，同时澳矿定价机制调整为 M+1 或 M+2，缓解公司外购矿石冶炼的成本压力；（2）自有 Kamativi 矿投产放量，提高公司资源自供率；（3）2023Q4 公司集中计提资产减值损失，后续减值风险较低；（4）民爆业务稳步增长，增厚公司利润水平。

风险提示

1、新能源需求疲弱；2、公司项目投产推迟；3、海外资源布局风险；4、盈利预测不及预期。