

天华超净 (300390.SZ)

H1 业绩高增符合预期，非洲两大项目取得积极进展

事件: 2022年6月29日，公司披露2022年半年度业绩预告，2022 H1 归母净利 33.5-36.5 亿元，同比+972%~+1068%；单季度看 Q2 归母净利 18.3-21.3 亿，环比+20%~+40%，同比+1002%~+1183%。业绩大增主因产品价格高涨，Q2 百川盈孚电氢均价 49.8 万元/吨，环比+34%。

年内江安一期+宜春一期有望实现投产，新项目全部达产后，公司合并报表总产能将达到 16 万吨，对应权益产能 13.5 万吨。 (1) 天宜 5 万吨氢氧化锂 (75%)：实施主体天宜锂业，二期 2.5 万吨今年 4 月已投产，预计今年有效产能 4.25 万吨。(2) 江安 5 万吨氢氧化锂 (75%)：实施主体天宜锂业子公司伟能锂业，一期 2.5 万吨预计 2022 年底竣工，二期预计 2024 年 Q2 竣工。(3) 甘眉 6 万吨氢氧化锂 (100%)：实施主体四川天华时代，分两期建设，每期 3 万吨，预计 2022 年 Q2 启建，2024 年底全部建成。(4) 宜春 10 万吨碳酸锂 (10%)：与宁德时代 (占比 90%) 共同建设，预计今年内完成 5 万吨建设，2023 年底完成剩余产能建设。

Manono 和 Zulu 两个非洲项目取得积极进展。 (1) AVZ：开发非洲刚果 (金) 的 Manono 锂锡项目，目前项目已满足采矿证批复的所有条件 (采矿证正在申请中)，项目规划锂精矿产能达 160 万吨，天华时代有权获取最高 80 万吨 (or 最低 50%) 锂精矿包销权，可研预计 2023 年底投产，若包销权落地，公司锂精矿合计包销量将达 101.5-104.5 万吨，基本满足未来产能规划；(2) PREM：开发津巴布韦的 Zulu 锂钽项目正在建大型试验厂，2023 年 3 月 31 日前装运第一批锂精矿，最终产量提升至约 4.8 万/年 SC6.0，公司将有权获得前三年产品。(3) 环球锂业：开发澳大利亚的 MLBP 和 Manna 项目，目前正在勘探；(4) QXR：开发澳大利亚皮尔巴拉地区的 Turner River 和 Western Shaw 项目，目前正在勘探；

高成本及需求边际向好支撑锂价高位韧性。 6 月 23 日 PLS 锂矿拍卖价 6530 美元/吨 (SC5.5, FOB)，折合 LCE 成本支撑价 47.08 万元/吨 (含税)。据乘联会统计，6 月 20-26 日，乘用车市场零售 48.7 万辆，环比前一周增长 17%，较上月同比+28%；乘用车市场批发 56.1 万辆，环比上周增长 30%，较上月同比+12%。6 月 1-26 日，乘用车市场零售 142.2 万辆，同环比+27%/+37%；乘用车厂商批发 150.4 万辆，同环比+40%/+34%，目前 6 月零售超强销量好于行业内对政策应有的走势预期，预计今年 6 月新能源车零售近 50 万辆，有可能创历史新高。

投资建议: 预计 2022-2024 年归母净利 46、65、104 亿元，对应 PE 为 11.2/7.9/5.0 倍，考虑公司资源供给率逐步提升，维持“买入”评级。

风险提示: 锂资源短缺、产能建设不及预期、下游需求不及预期

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,313	3,398	18,060	21,714	30,792
增长率 yoy (%)	73.2	158.7	431.6	20.2	41.8
归母净利润 (百万元)	286	911	4,576	6,500	10,372
增长率 yoy (%)	362.5	218.4	402.5	42.0	59.6
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.49	1.55	7.78	11.05	17.64
净资产收益率 (%)	19.5	30.8	62.8	45.9	41.0
P/E (倍)	179.7	56.4	11.2	7.9	5.0
P/B (倍)	42.4	15.8	6.8	3.7	2.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 6 月 30 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	其他电子
前次评级	买入
6 月 29 日收盘价(元)	79.31
总市值(百万元)	46,642.66
总股本(百万股)	588.11
其中自由流通股(%)	72.42
30 日日均成交量(百万股)	20.62

股价走势



作者

分析师 王琪

执业证书编号: S0680521030003

邮箱: wangqi3538@gszq.com

研究助理 马越

执业证书编号: S0680121100007

邮箱: mayue@gszq.com

相关研究

- 《天华超净 (300390.SZ): Q1 业绩符合预期, Manono 项目取得积极进展》2022-04-29
- 《天华超净 (300390.SZ): 业绩增长超预期, 加速扩产+资源+渠道助力进入成长快车道》2022-02-11
- 《天华超净 (300390.SZ): 业绩增速符合预期, 资源+渠道保障公司未来高确定性成长》2021-10-14



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com