

300487

必

400

6

200 200

100

46%

2021H1

38

PCT

5

46

2030

139-268

45-174

80

+ +

+

必

2018 2019 2020 2021H1

板

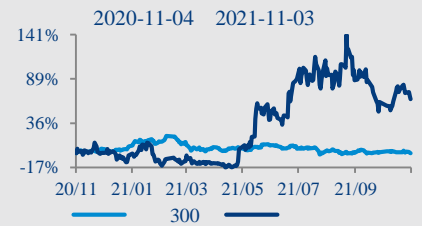
1/3.85/1.95/0.94

SQM Ansson Vulkan

010-66500983
zhangwenlong@hcyjs.com
S0360520050003

()	21,979
()	12,822
()	164.75
()	96.12
(%)	29.8
()	8.8
12 /	110.48/37.45

爆 板 (12)



2019

662

Verified market research

2027

114.1

47%

2025

264.09/1204.81

2934.36/13386.78

50%

3

必

80%

2020

356.2

板

239

10%

70%

2018

310

2025

583

伴

40-60%

+

2021-2023

3.4

4.4

5.3

EPS

1.56

2.01

2.41

/

PE

TTM

2022

50

100.5

/

必

必

	2020	2021E	2022E	2023E
()	923	1,390	1,843	2,196
板 (%)	-8.8%	50.6%	32.6%	19.2%
()	203	343	441	530
板 (%)	-19.6%	69.9%	28.5%	20.1%
()	0.94	1.56	2.01	2.41
()	80	48	37	31
()	10	9	7	6

2021 11 3

.....	8
.....	12
.....	15
.....	15
.....	18
.....	25
.....	25
.....	26
.....	33
.....	36
400	36
.....	39
.....	42
.....	42

爆

爆 1	.....	8
爆 2	.....	8
爆 3	.....	9
爆 4	.....	9
爆 5	.....	9
爆 6	.....	9
爆 7	.....	10
爆 8	.....	10
爆 9	保	10
爆 10	保	10
爆 11	.....	11
爆 12	.....	11
爆 13	.....	11
爆 14	板	12
爆 15	.....	12
爆 16	.....	12
爆 17	/	12
爆 18	.....	13
爆 19	.....	13
爆 20	.....	14
爆 21	.....	14
爆 22	.....	14
爆 23	.....	14
爆 24	.....	15
爆 25	.....	15
爆 26	2021 10 4	

爆 34	.....	20
爆 35	.....	21
爆 36	.....	21
爆 37	.....	21
爆 38	.....	21
爆 39 2018	板	21
爆 40	板	21
爆 41	.....	22
爆 42	.....	22
爆 43	.....	23
爆 44	.....	23
爆 45	.....	23
爆 46	.....	24
爆 47	.....	24
爆 48	板	24
爆 49	.....	25
爆 50 ASTM	.....	板爆 26
爆 51	板爆	27
爆 52	.....	28
爆 53	.....	28
爆 54 2015-2025	8 ,K wpm	28
爆 55 2015-2025	板 8 ,K wpm	28
爆 56	.....	28
爆 57	.....	29
爆 58	板	29
爆 59	.....

爆 68	.....	34
爆 69	.....	34
爆 70	.....	35
爆 71	.....	35
爆 72	.....	35
爆 73	.....	35
爆 74	.....	35
爆 75	.....	35
爆 76	.....	36
爆 77	.....	36
爆 78	.....	36
爆 79	.....	38
爆 80	.....	39
爆 81	.....	39
爆 82	板	40
爆 83	板	40
爆 84	必 保	41
爆 85	.....	41
爆 86	2016	41
爆 87	2016	41
爆 88	2019	41
爆 89	2019	42
爆 90	PE(TTM)	42

2001 4 5 N û œ • !
4 / 30 100 100

爆 1

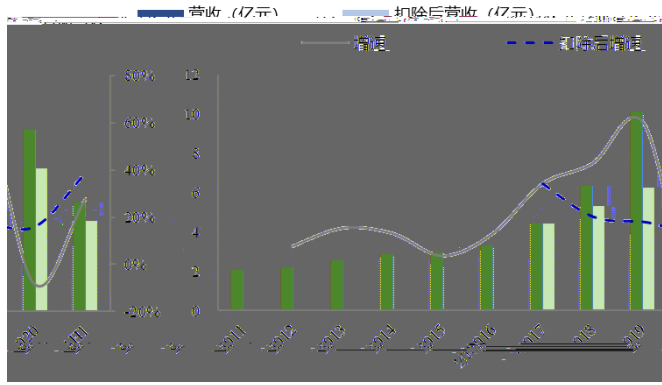
25.02% 9
2018 2019
板 Lonex Puritech
2019

爆 2020

1/3.85/1.95/0.94

2021H1 4.6

爆 3

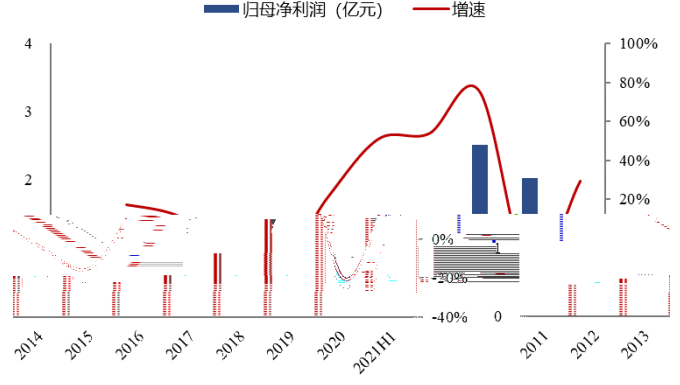


2020

2018 2019 2020 2021H1
2020 18%

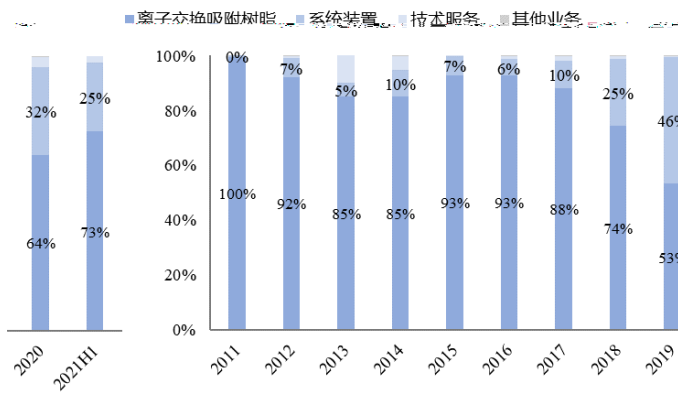
38%

爆 4



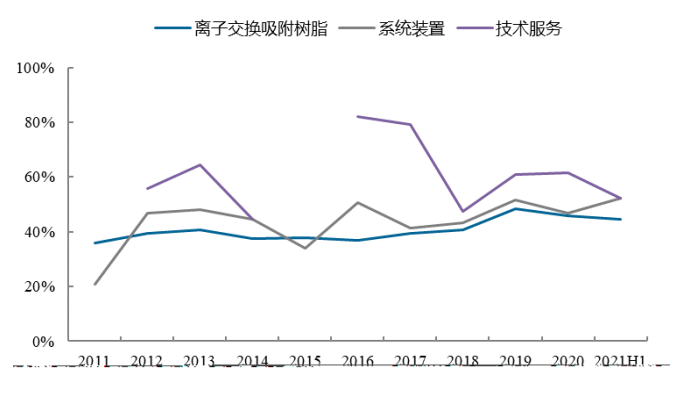
25.19% 2011 板 2021H1
27% 进 2011 31pct 52%

爆 5

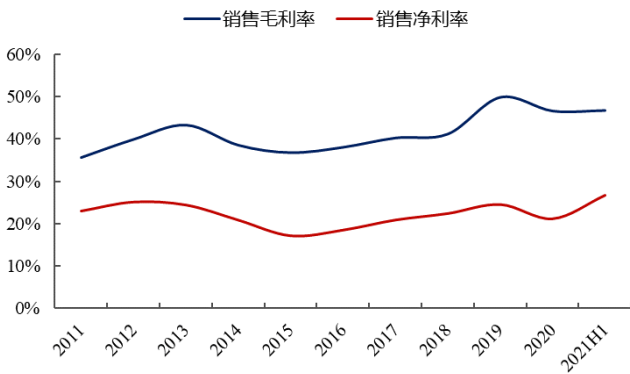


73%板 板
板必 3%
11pct 47% 4pct
40%
2021 45% 2011

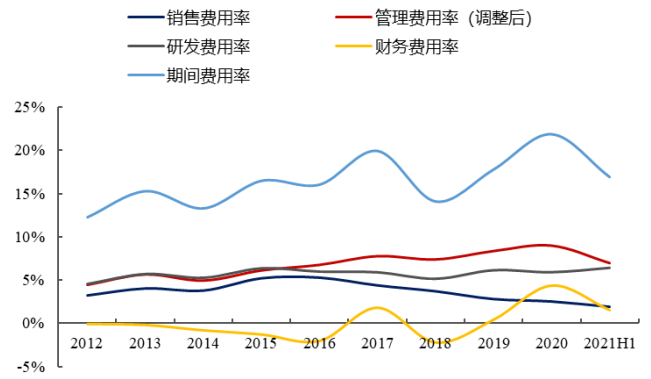
爆 6



爆 7



爆 8



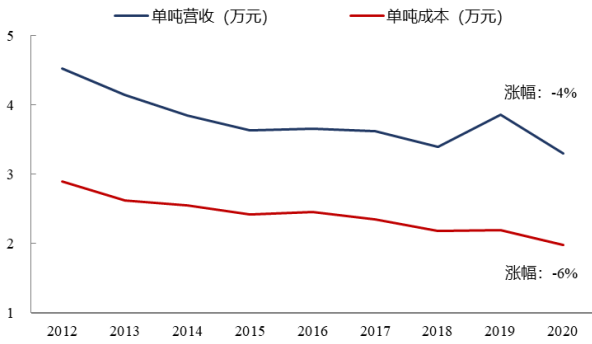
2017

板
1.57 /
184% 173%
必

2012-2020 6% 2020
2018 2014-2020

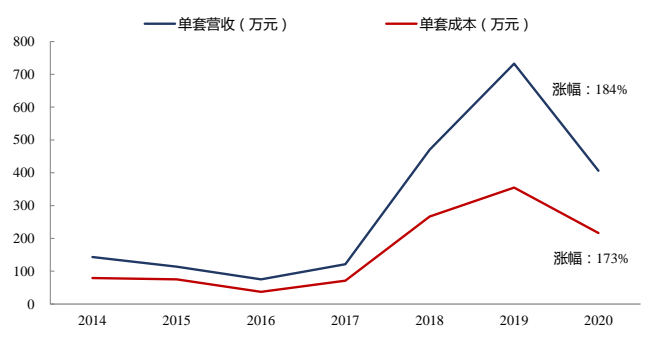
爆 9

保



爆 10

保



2021H1

板

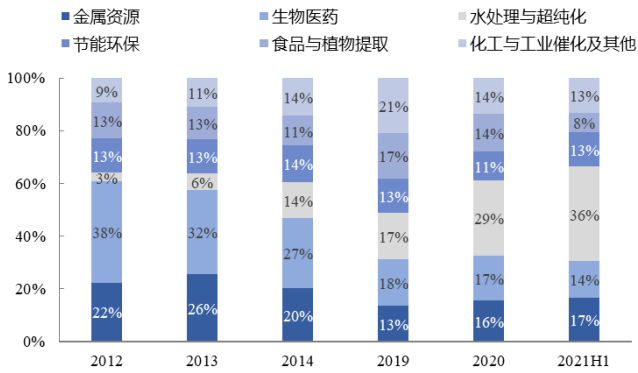
35%

40%-60%

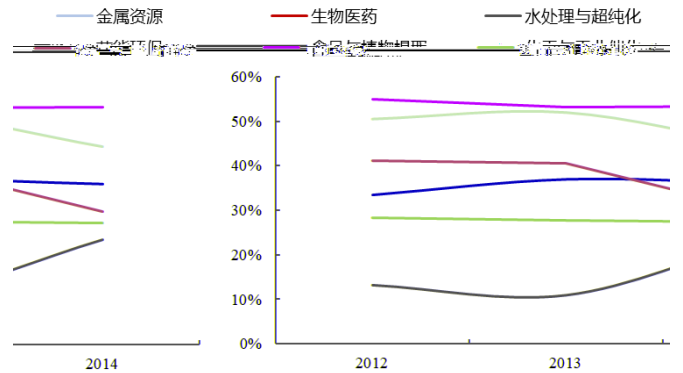
50%-55%

板

爆 11



爆 12



2015-2018

2015

爆 13

	2020		2021Q1		2020		2021Q1	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
金属资源	7996	60.00%	2740	60.23%	-	-	-	-
节能环保	680	48.89%	88	77.25%	408	51.64%	53	54.60%
生物医药	45	84.62%	167	92.07%	22	84.62%	129	92.07%
食品与植物提取	823	-	771	-	425	-	421	-
水处理与超纯化	533	-	164	-	451	-	151	-
化工与工业催化及其他	-	-	-	-	-	-	-	-
合计								1169

1.3-1.7

板

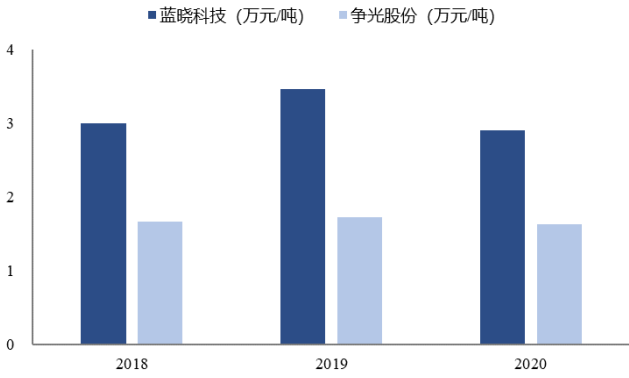
板 66%

45%

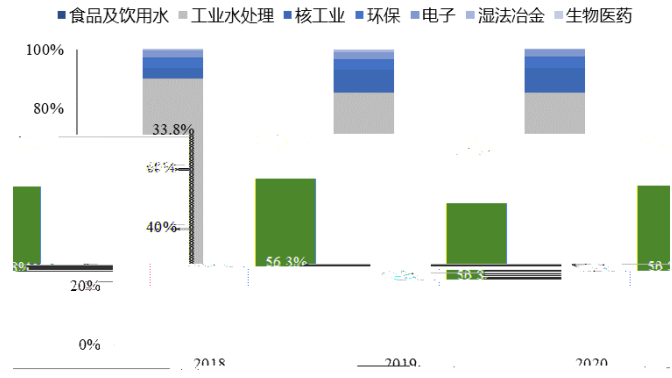
10%

爆 14

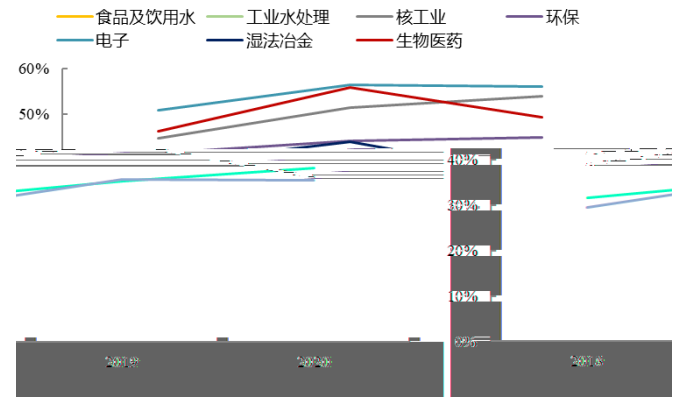
板



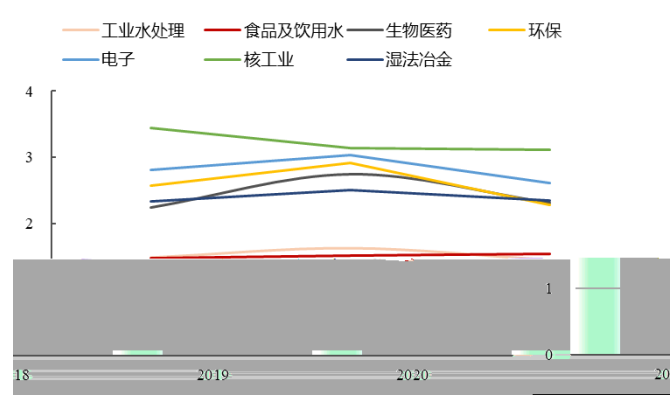
爆 15



爆 16



爆 17



爆 18

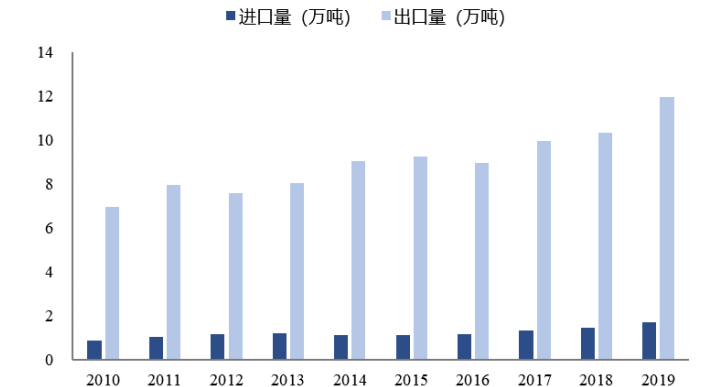
爆 19

爆 20



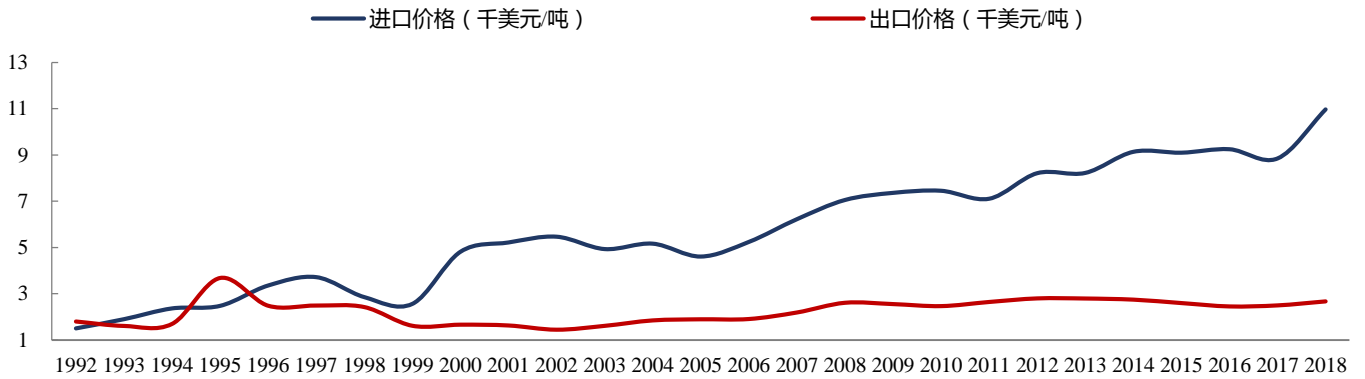
2019

爆 21



2019

爆 22



2018

21.56

板 47% 46%
15 3-5%
板 47% 板 53% 板 46%

爆 23

		爆				
				6		
				400		

1 2
 必 10-30% 3
 必
 2021Q1 1 3
 1 5.78/4.68/0.23 2021H1
 板 600
 10000 / ED
 Vulkan 2020 2021Q1 SQM Ansson
 60%/60.2% 2020 板 7.4% 680/88

爆 26

2021 9 31

	2018 3 24	1	10	5.78	5.09
	2018 6	3kt/a	2021 3	4.68	3.26

2019

+

4.68 6.24

3000

3

4000

		-		+		
		3		-		
		4		-		
板		600		+		

1

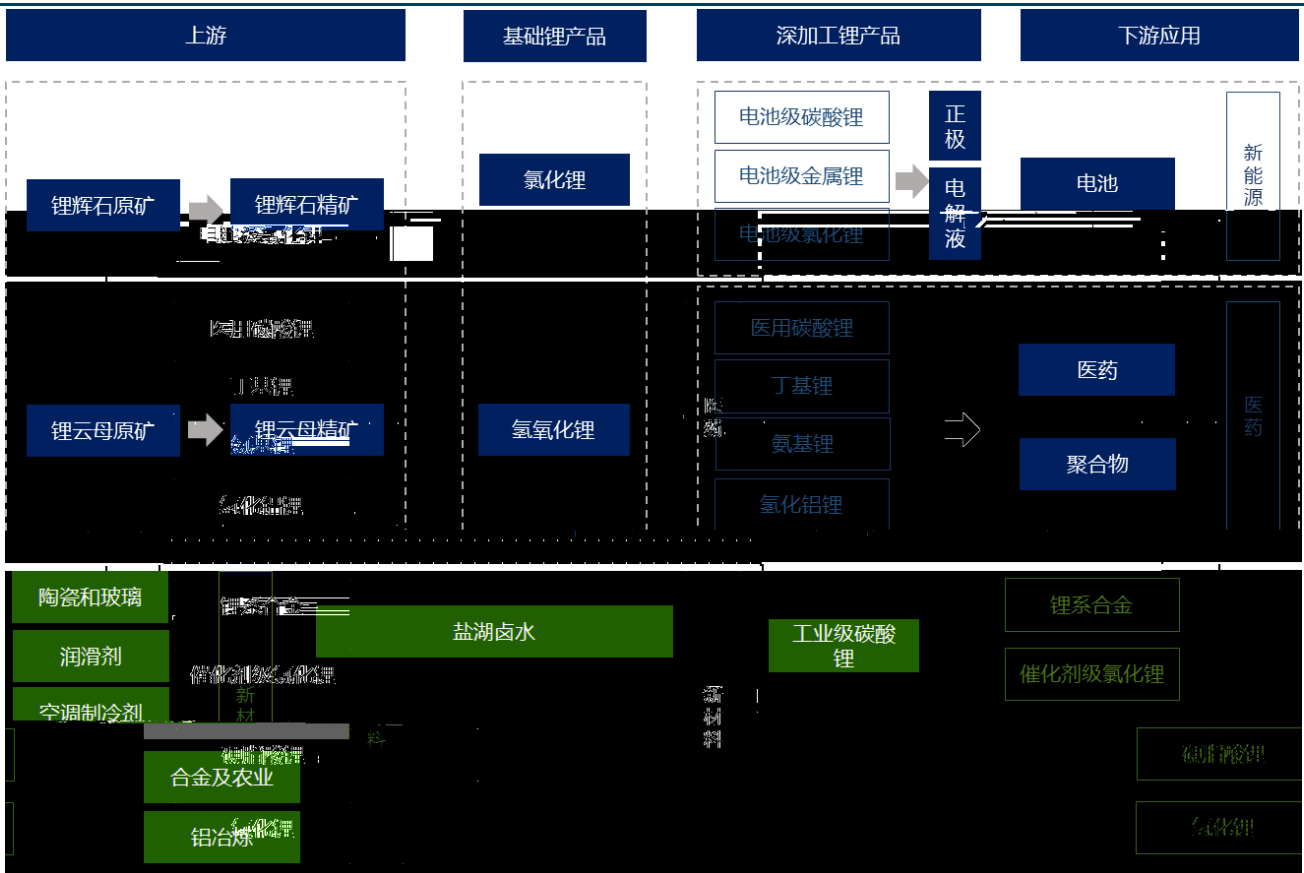
w(NaCleq)>3.5%

200

64%/29%/7%

板

爆 28



爆 29 2020

爆 30 2021

2

7-9k \$/t

64%

必
保

18-24

÷ [" 6 ä , " 6] ¼ ' 0t]

爆 31

板

板		
	, Li ₂ O 0.3%-2.4%	, Li ₂ O 0.09%-0.32%
LCE	7000-9000 \$/t	2000-4000 \$/t
	1 -3	18-24
		保
	必	

2

爆 32
爆 33

WIND, USGS,

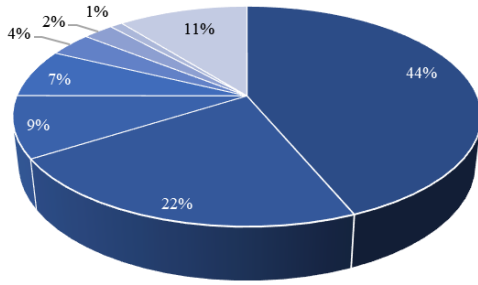
65% ,

爆 34

		Li/%	Li/10 ⁶ t	2018	LCE
Uyuni		0.053	10.2	板	
Atacama		0.157	6.3	SQM 7 t/a,ALB	4.4 t/a
Antofalla		0.035	2.22	Advantagelithium Orocobre	2019 2 t/a
Centenario		0.032	1.86	Eramet 2022 2 t/a	
Rincon		0.033	1.56	Rincon 2022	2.8 t/a
SaldeVida		0.063	1.36	Galaxy 2018	2.5 t/a
Olaroz		0.06	1.21	Orocobre	1.25 t/a
Cauchari		0.052			

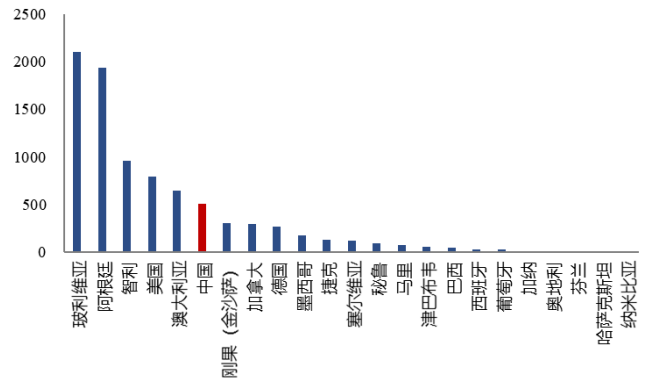
爆 35

智利 澳大利亚 阿根廷 中国 美国 加拿大 津巴布韦 其他国家



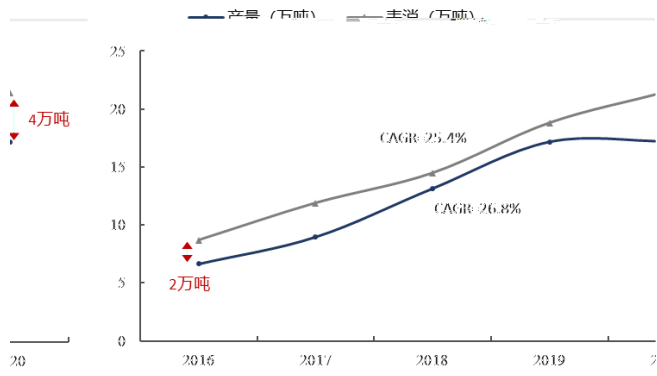
USGS

爆 36

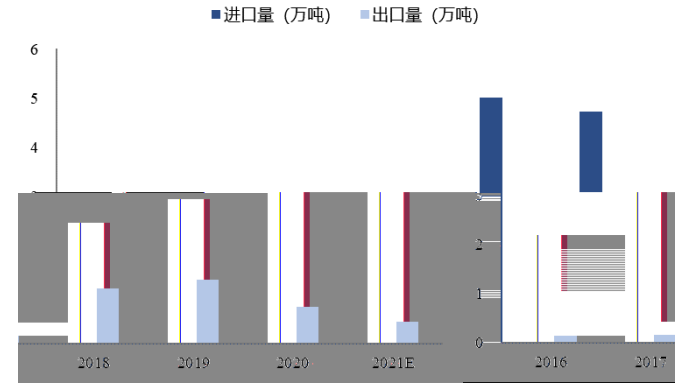


USGS

爆 37

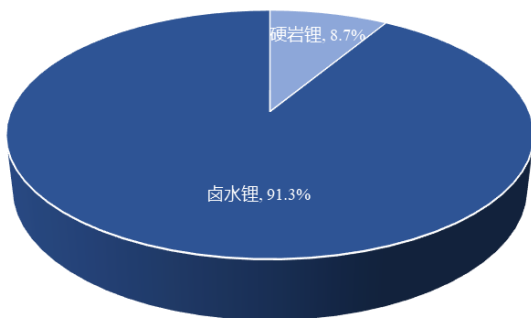


爆 38



爆 39 2018

板



板

爆 40

板

沉淀法	1.5-2	西藏珠峰, 西藏矿业成本较高 (3万左右)
吸附法	3.1-3.6	蓝科锂业, 藏格控股
盐湖卤水 萃取法	2-3	大华化工, 兴华锂盐
电渗析膜法	2 (1万吨总投入4亿)	青海锂业
纳滤膜分离法	6 (1万吨膜系统的投入在6-7亿)	恒信融

板

20:1-1600:1

板

板 0.01:1

必

爆 41

		359.96	1073.23	427.19	1545.42	LiCl
		2348.8	-	--	2348.8	Li ₂ CO ₃
拔		-	-	309.09	309.09	LiCl
		1.42	36.14	153.11	189.25	Li ₂ O
		0.08	2.71	11.56	14.27	Li ₂ O
		2.2	-	-	2.2	Li ₂ CO ₃
		0.2	-	-	0.2	Li ₂ CO ₃
		32.99	37.15	5.61	42.76	Li ₂ O
		-	-	7.02	7.02	Li ₂ O
		0.01	0.01	35.53	35.54	Li ₂ O
		-	-	4.14	4.14	Li ₂ O
		-	-	16.94	16.94	Li ₂ O

爆 42

		(mg/L)	板				
		284.78	850	35.2:1	2		
		308	220	90.5:1	1		
		308	220	90.5:1	2	(+
		1623.47	310	1577:1	3		+
		1623.47	310	1577:1	1		+
		178.39	210	100			

2

								2020	
	299		2025	2030			1143	2243	10
7			22%			2020			137
	2025	2030	2035		600	1200	1500	15	10
	17%								

爆 43

爆 44

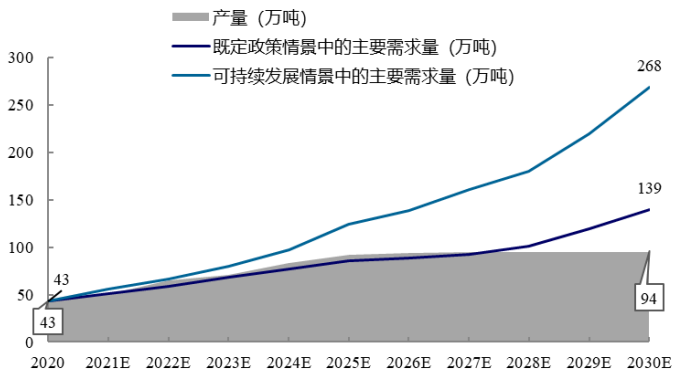
IEA

爆 45

						0.105kg	2021
	18.9	7.8	2025	2025	65	20.9	2021

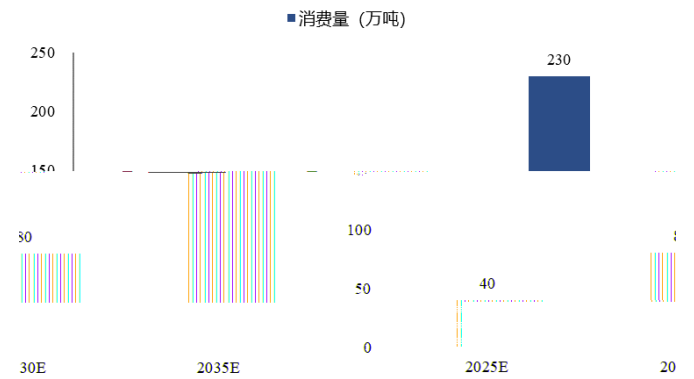
	2021	2022	2023	2024	2025
	113	153	207	279	374

爆 46



IEA,

爆 47



3

2

2021

+

爆 48

板

	板	Li ₂ CO ₃		
	板			
	板	75-85%	15%-20%	
	Mg ²⁺ /Li ⁺ 板			
	板	40		
	板			
	板		1	2

			3	
			4	
	板	必	必	

SMM,

板

爆 49

	+		
	+		
	+		
	+		



1
必

2 2

3

20% 30-50% 40%

20 70-85%

90%



2020 板 28.7% 2021H1 1.45 2020 +85% 板 36% 1.70 -9.24%

2015

2020 * @ 2019 7 ASTM

2020 Monojet 6150U 2020 2021Q1 823/771 51.6%/54.6% 2020

板 4.8%

1

+

25

18.25 * cm

TOC 必

11446.1-2013)

: (GB/T
(ASTM-D5127-13)

ASTM

板

爆 50 ASTM

板爆

Parameter	TypeE-1	TypeE-1.1	TypeE-1.2	Sunresin
Linewidth (microns)	1.0-0.5	0.35-0.25	0.18-0.09	-
Application	PCP LED	OLED	Mircons	OLED/Microns
Resistivity,25	18.1	18.2	18.2	18.2
-line)	5	2	1	0.45-0.70
)	25	10	3	0.9
On-line particles/L(micron range)				
0.05-0.1	-	1000	200	30-50
0.1-0.2	1000	350	<100	10-25
	3	1	0.5	0.10-0.12
	0.1	0.1	0.05	<0.05
	0.05	0.02	0.005	<0.005

1 Resistivity

H+ OH-

18.20 爆

2 TOC :

爆

爆

3 Dissolvedoxygen

4 On-lineparticles/L(micronrange)

爆

5 SilicaDissolved

爆

6 AnionsandAmmonium

保

7 MetalsbyICP/MS

保

爆 51

板爆

	Dupont				
	AmberTec™UP6040		Monojet®6040U		-
	(H)	(OH)	(H)	(OH)	-
	525±50	630±50	600±50	630±50	
(%)	45-51	54-60	43-51	50-60	
(%)		-		-	
(%)	-		-		
Delta TOC(ppb)	> E/ F B		>CB F B		

1

1 爆

2

爆

爆

3

爆

爆

4

必

必

5

H+ 板 爆

6

OH- 板 爆

7 DeltaTOC

TOC

1ppb

2

Verified markrt research 2019 66.2
2027 114.1 2020-2027 CAGR 7.6%

47%/18%/10%/9%/8%

1
2018-2022

Technavio
8% 2022 41.7



板 1/3



	2015	2020E	2025E
/			
	141.12	290.16	400.14
	1266.48	1338.39	1425.33
	1407.60	1628.55	1825.47
/			
	93.14	191.51	264.09
	835.88	883.34	940.72
	929.02	1074.84	1204.81
/			
	1034.88	2127.84	2934.36
	9287.52	9814.86	10452.42
	10322.40	11942.70	13386.78

SEMI

2

2021 7 5326 板 2.3%

2035

7000 2025

7000/3000 1 2020 2035

2 5 1 10 2 2021 9

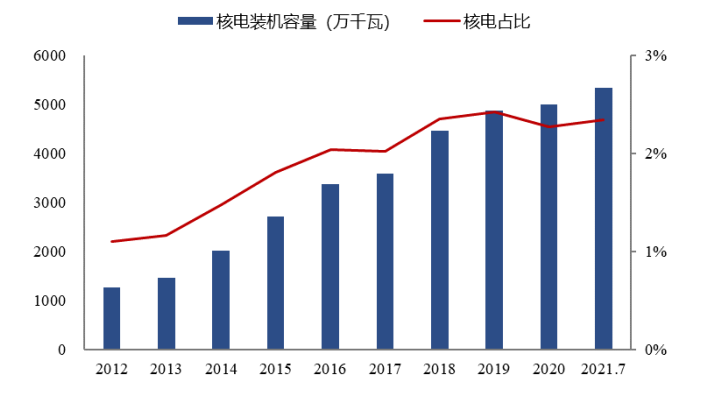
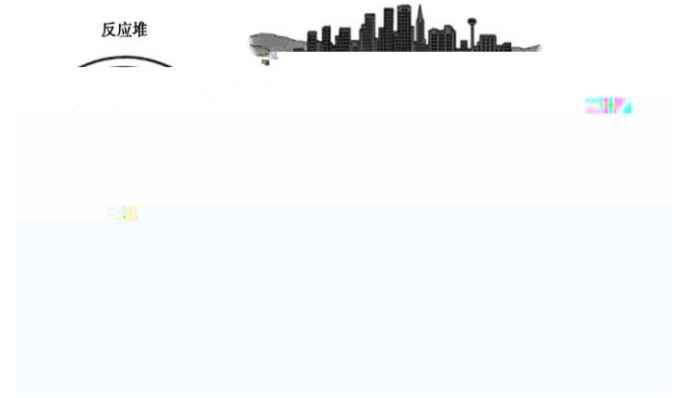
18/37/168

6-8 51

爆 57

爆 58

板



贝

WIND

爆 59

爆 60

2035

WIND

2020

2020

3926

2553

板 9.5%

2030 2050

496/715GWe

板 5.1% 5.2%

366/371GWe

板 3.7% 2.7%

爆

		75%		
		必 必	必	1.3×10 ³
MCDI	+			18

4

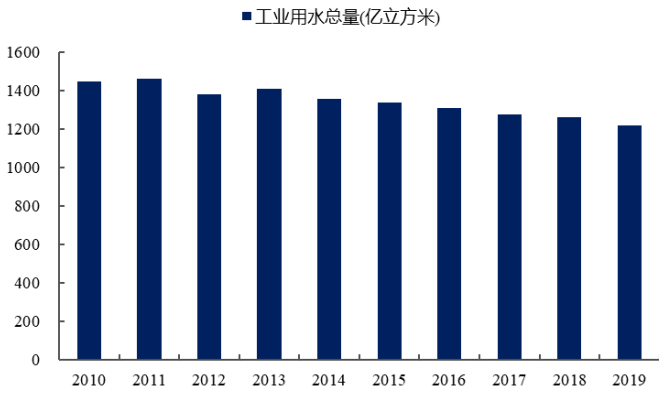
板

爆 65

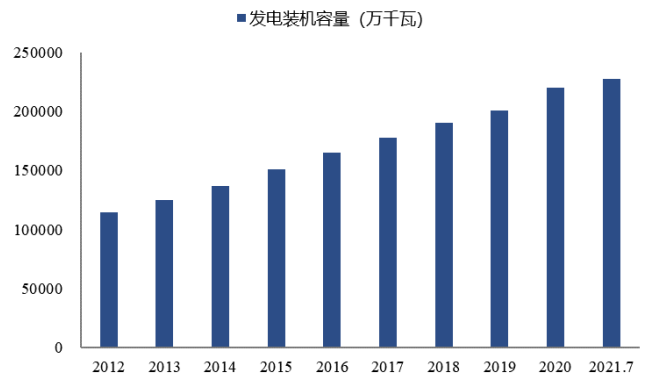
	必		必	40-100m/h
		H OH	必	
		1, D)	D)	
		板	必	
			必	
	H 必 6	OH DOW	必 Rohm & Hass	3 ,

爆 66

爆 68



爆 69



WIND,

2

80%

25% 2012-2020 CAGR

5

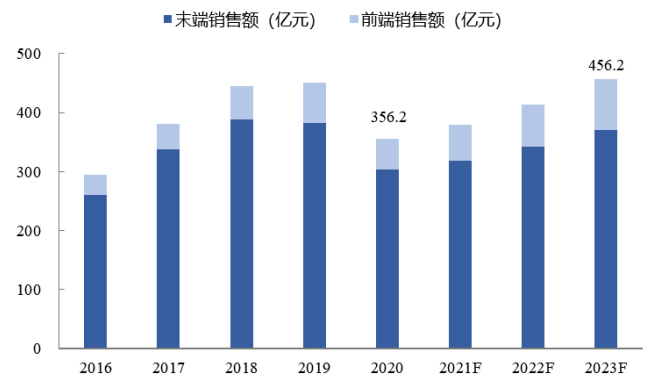
356.2 2023 456.2 2020
 67% 2020 1679.3 1699.6 板 101%
 309 2020 板 10-15% 2019
 5 239 2025
 354 5 CAGR 9%
 310 2025 Allied market research 2018 70%
 583 板 8%
 伴

爆 70



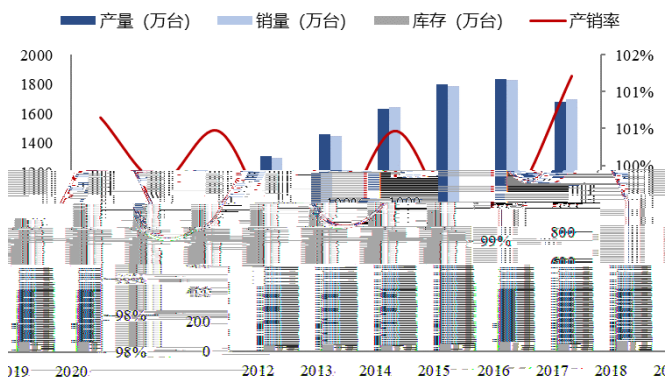
伴

爆 71



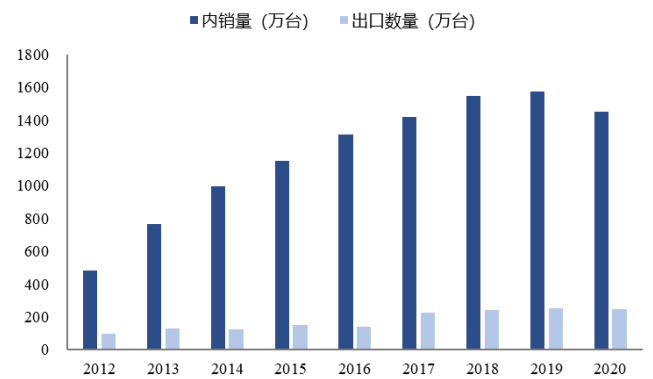
2020

爆 72



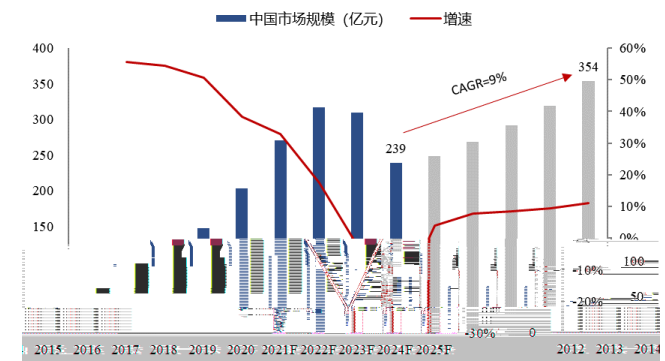
WIND,

爆 73



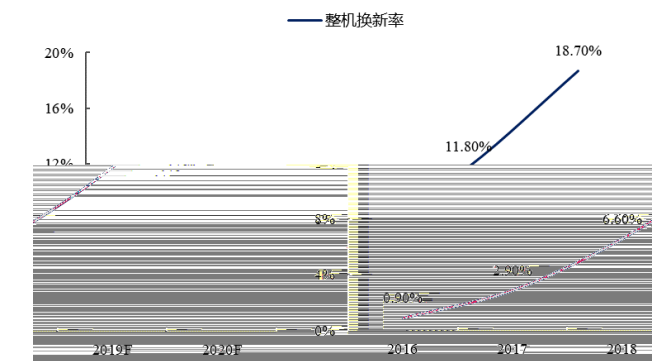
WIND,

爆 74



2020

爆 75



		本 板	
		本	
	Oligonucleotide		
		S-	
			1. 2. 3.板 600 4. 1 / ED 5. SQM Ansson Vulkan 6. 4000 7. 8. 9. 10. 11.
		必	
		必	
	BDO	BYD	
			CO2

			1. 90 95
			2.
			3.
			CBD

爆 79

Sepsolut®	必	C- E		
Puritech®	必			
		MTBE		
SMB				
SSMB				
	1 2 3 /	CBD		
EPC			-	1 2

			3
	必		
	EPC	-	

板

+

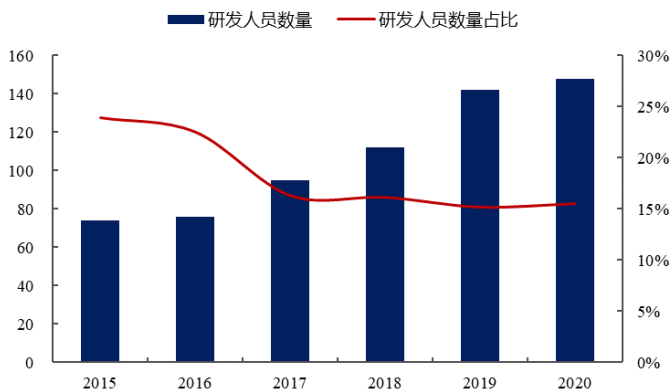
+ +

	板爆	板爆	
		EGCG	

1998 2000
2000 2001
ESE
1990
16% 30% 5-7%
LPT CEO Jean-Marc Vesselle, Dr. Joe Lin

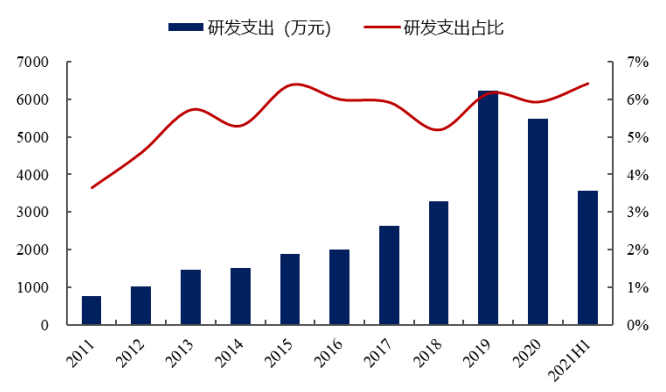
爆 82

板



爆 83

板



爆 84

必

保

爆 85

爆					爆				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
	605	223	115	197		923	1,390	1,843	2,196
	1	62	72	46		493	744	1,002	1,202
	286	398	501	603		12	16	21	25
	14	32	45	41		24	36	47	56
	332	415	625	745		83	125	165	197
	8	3	5	8		55	82	109	130
	145	303	311	383		41	10	15	17
	1,383	1,433	1,669	2,015		2	-12	-16	-8
	16	20	18	18		-16	-6	-5	-4
	3	3	3	3	保	2	1	1	1
	673	1,288	1,724	1,944		1	1	1	1
	42	142	267	367		9	8	8	8
	167	150	135	122		215	368	473	568
	269	129	158	185		3	1	1	1
	1,170	1,732	2,305	2,639		1	1	1	1
	2,553	3,165	3,974	4,654		217	368	473	568
	71	142	213	284		21	36	46	55
	91	63	84	111		196	332	427	513
	200	365	523	605		-7	-11	-14	-17
	0	0	0	0		203	343	441	530
	159	239	318	378	NOPLAT	232	342	440	528
	69	69	69	69	EPS()	0.94	1.56	2.01	2.41
	18	6	8	11					
	87	143	183	220	板				
	695	1,027	1,398	1,678		2020	2021E	2022E	2023E
	23	23	23	23					
	95	127	169	130		-8.8%	50.6%	32.6%	19.2%
	68	39	52	53	EBIT	-10.7%	47.1%	28.8%	20.0%
	186	189	244	206		-19.6%	69.9%	28.5%	20.1%
	881	1,216	1,642	1,884					
	1,650	1,938	2,335	2,790		46.6%	46.5%	45.7%	45.3%
	22	11	-3	-20		21.2%	23.9%	23.2%	23.3%
	1,672	1,949	2,332	2,770	ROE	12.1%	17.6%	18.9%	19.1%
	2,553	3,165	3,974	4,654	ROIC	14.2%	16.2%	17.1%	17.6%
						34.5%	38.4%	41.3%	40.5%
					板	16.4%	17.3%	19.9%	18.1%
					板	2.0	1.4	1.2	1.2
					板	1.5	1.0	0.7	0.8
						0.4	0.4	0.5	0.5
						101	89	88	90
						184	137	160	169
						237	181	187	205
					()				
						0.94	1.56	2.01	2.41
						1.18	1.07	2.43	3.05
						7.51	8.82	10.62	12.69
					板				
					P/E	80	48	37	31
					P/B	10	9	7	6
					EV/EBITDA	52	38	27	22

爆				
	2020	2021E	2022E	2023E
	260	235	533	671
	326	445	620	763
	-17	-83	-210	-120
	-41	-185	-121	-70
	-152	136	179	109
	143	-79	65	-12
	-58	-681	-742	-568
	-77	-800	-725	-540
	-1	0	0	0
保	20	119	-17	-28
	-50	64	101	-21
	-128	90	115	35
	-55	-53	-87	-94
	1	1	1	1
	132	26	72	37

2018

2020

2021

2021

拔		拔	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
			010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
			010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
			010-63214683	houbin@hcyjs.com
			010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
			010-66500867	liuyi@hcyjs.com
			010-63214683	dana@hcyjs.com
				cheyizhe@hcyjs.com
			0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com

(300)

6 20%
 6 10% 20%
 6 保 -10% 10%
 6 10% 20%

3-6 5%
 3-6 保 -5% 5%
 3-6 5%

爆
必

必

必

必

必

必

必

逆

必

爆

必

必

拔					
拔	26	1061			33
C 3A		A 19		12	
100033		518034		200120	
010-66500801		0755-82027731		021-20572500	
010-66500900		0755-82828562		021-20572522	