

2023年05月03日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩同比大增，Bikita 锂矿产能持续发力

## —中矿资源（002738.SZ）公司事件点评报告

### 买入(维持) 事件

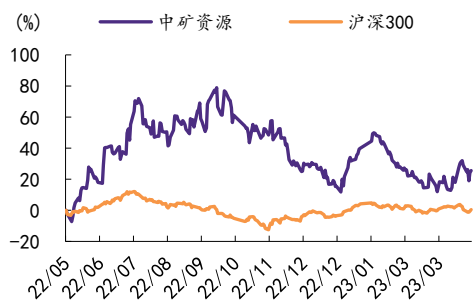
分析师：傅鸿浩 S1050521120004  
fuhh@cfsc.com.cn  
联系人：杜飞 S1050121110003  
dufei2@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2023-04-28

当前股价(元)	76
总市值(亿元)	387
总股本(百万股)	509
流通股本(百万股)	435
52周价格范围(元)	66.66-106.8
日均成交额(百万元)	1452.13

#### 市场表现



#### 相关研究

1、《华鑫证券\*公司报告\*中矿资源（002738）：1-2月经营数据亮眼，锂资源自给率提升创增长动能\*20220321\*傅鸿浩》2022-03-21

中矿资源发布 2022 年年报及 2023 年一季报公告：2022 年全年营业收入为 80.41 亿元，同比增长 232.51%；归母净利润为 32.95 亿元，同比增长 485.85%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 32.21 亿元，同比增长 492.24%。

2023 年一季度营业收入为 20.72 亿元，同比增长 12.13%；归母净利润为 10.96 亿元，同比增长 41.41%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 11.04 亿元，同比增长 42.58%。

#### 投资要点

##### 业绩同比大幅增长，受益于锂盐量价齐升

2022 年生产锂盐 2.3 万吨，同比增长 192.89%。锂盐销量为 2.4 万吨，同比增长 362.89%。锂盐产品产销同步大幅上涨，主要原因为下属子公司东鹏新材 6000 吨电池级氟化锂与 2.5 万吨锂盐项目已于 2021 年 8 月投产，目前已为满产状态。

售价方面，据计算 2022 年公司实现锂盐产品单吨售价达 26.17 万元，而 2021 年单吨售价为 18.47 万元，业绩期内实现锂盐产品单吨售价同比增长 41.70%。

##### 积极布局国内外锂盐锂矿项目，锂矿产量增长潜力大

锂盐产品方面，公司持续全球化布局锂盐生产基地。江西东鹏新材现有年产 2.5 万吨电池级碳酸锂/氢氧化锂产能与年产 6,000 吨电池级氟化锂产能，同时年产 3.5 万吨高纯锂盐项目正处于建设中，预计将于 2023 年四季度建成投产，届时公司将拥有合计 6.6 万吨/年电池级锂盐的产能。

加拿大 Tanco 矿山 18 万吨锂辉石采选项目已顺利投产，部分产品已运回使用。新建 Tanco 矿山 100 万吨锂辉石选矿项目已于规划进程中，另外公司积极推进 Tanco 矿区露天开采方案，方案通过后将极大释放资源量。

津巴布韦 Bikita 矿山原 70 万吨选厂项目已实现满产，津巴布韦 Bikita 矿山 200 万吨锂辉石与 200 万吨透锂长石选矿项目已处于改扩建中，预计 2023 年陆续建成投产，项目建成达产后，公司锂辉石精矿产能将达 30 万吨、化学级透锂长石精矿产能达 30 万吨或技术级透锂长石精矿产能达 15 万吨/

年，可实现锂电原料 100%自给。

### ■ 津巴布韦 Bikita 矿持续增储

2022 年 10 月，公司进行了 Bikita 矿山东区的增储工作，共计探获(探明+控制+推断类别)锂矿产资源量 2,510.10 万吨矿石量，平均 Li<sub>2</sub>O 品位 1.15%，Li<sub>2</sub>O 金属含量 28.78 万吨，折合 71.0 万吨碳酸锂当量(LCE)。

进入 2023 年，公司进一步增储。2023 年 3 月，公司进行了津巴布韦 Bikita 矿山西区的增储工作，共计探获(探明+控制+推断类别)锂矿产资源量 1,090.43 万吨矿石量，平均 Li<sub>2</sub>O 品位 1.13%，Li<sub>2</sub>O 金属含量 11.22 万吨，折合 27.73 万吨碳酸锂当量(LCE)。

### ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 87.25、108.25、137.05 亿元，归母净利润分别为 37.96、50.63、60.30 亿元，当前股价对应 PE 分别为 10.2、7.6、6.4 倍，维持“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

1) 全球锂盐湖及锂矿投产超预期；2) 锂电池需求不及预期；3) 公司锂矿开采进度不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	8,041	8,725	10,825	13,705
增长率(%)	235.9%	8.5%	24.1%	26.6%
归母净利润(百万元)	3,295	3,796	5,063	6,030
增长率(%)	490.2%	15.2%	33.4%	19.1%
摊薄每股收益(元)	7.14	7.46	9.95	11.85
ROE(%)	43.7%	26.7%	26.5%	24.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	2,912	9,526	14,041	18,983
应收款	539	585	726	919
存货	1,581	1,689	1,946	2,656
其他流动资产	1,200	1,286	1,547	1,905
流动资产合计	6,232	13,085	18,260	24,464
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	200	200	200	200
固定资产	956	1,125	1,143	1,104
在建工程	387	155	62	25
无形资产	1,836	1,744	1,652	1,565
长期股权投资	12	12	12	12
其他非流动资产	2,059	2,059	2,059	2,059
非流动资产合计	5,250	5,095	4,928	4,764
资产总计	11,482	18,180	23,187	29,228
<b>流动负债:</b>				
短期借款	495	495	495	495
应付账款、票据	272	290	335	457
其他流动负债	1,399	1,399	1,399	1,399
流动负债合计	2,312	2,343	2,426	2,600
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	896	896	896	896
其他非流动负债	739	739	739	739
非流动负债合计	1,636	1,636	1,636	1,636
负债合计	3,948	3,979	4,061	4,236
<b>所有者权益</b>				
股本	462	509	509	509
股东权益	7,534	14,201	19,126	24,992
负债和所有者权益	11,482	18,180	23,187	29,228

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	3295	3795	5063	6030
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	131	156	162	159
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-1375	-208	-577	-1088
经营活动现金净流量	2050	3743	4648	5100
投资活动现金净流量	-1636	64	75	76
筹资活动现金净流量	6200	2871	-137	-164
现金流量净额	6,614	6,677	4,585	5,013

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>8,041</b>	<b>8,725</b>	<b>10,825</b>	<b>13,705</b>
营业成本	3,783	3,978	4,578	6,258
营业税金及附加	58	63	78	99
销售费用	49	54	66	84
管理费用	268	291	361	457
财务费用	-29	-207	-333	-471
研发费用	237	257	319	404
费用合计	526	395	413	473
资产减值损失	14	14	14	14
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	78	78	78	78
<b>营业利润</b>	<b>3,810</b>	<b>4,390</b>	<b>5,856</b>	<b>6,975</b>
加:营业外收入	5	5	5	5
减:营业外支出	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	<b>3,813</b>	<b>4,392</b>	<b>5,859</b>	<b>6,978</b>
所得税费用	518	597	796	948
<b>净利润</b>	<b>3,295</b>	<b>3,795</b>	<b>5,063</b>	<b>6,030</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归母净利润</b>	<b>3,295</b>	<b>3,796</b>	<b>5,063</b>	<b>6,030</b>

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	235.9%	8.5%	24.1%	26.6%
归母净利润增长率	490.2%	15.2%	33.4%	19.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	53.0%	54.4%	57.7%	54.3%
四项费用/营收	6.5%	4.5%	3.8%	3.5%
净利率	41.0%	43.5%	46.8%	44.0%
ROE	43.7%	26.7%	26.5%	24.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	34.4%	21.9%	17.5%	14.5%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	14.9	14.9	14.9	14.9
存货周转率	2.4	2.4	2.4	2.4
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	7.14	7.46	9.95	11.85
P/E	10.6	10.2	7.6	6.4
P/S	4.4	4.4	3.6	2.8
P/B	4.7	2.7	2.0	1.5

## ■ 新材料组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞：**碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。