

中矿资源 (002738.SZ)

铯铷业务再创新高，多金属布局加速推进

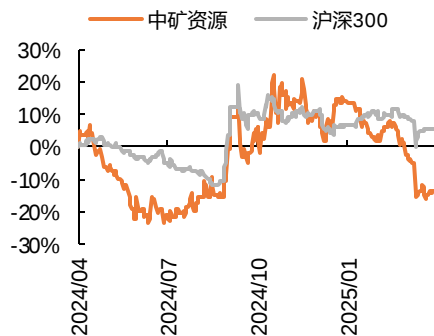
推荐 (维持)

现价：28.92 元

主要数据

行业	有色金属
公司网址	www.sinomine.cn
大股东/持股	中色矿业集团有限公司/ 14.13%
实际控制人	陈海舟等七人
总股本(百万股)	721
流通 A 股(百万股)	711
流通 B/H 股(百万股)	
总市值 (亿元)	209
流通 A 股市值(亿元)	206
每股净资产(元)	17.06
资产负债率(%)	30.50

行情走势图



相关研究报告

《中矿资源(002738.SZ)：锂盐自给率提升，铜矿布局打开新增长点》2024-8-30

证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2024 年年报及 2025 年一季度报告，2024 年实现营收 53.64 亿元，yoy-10.8%；实现归母净利润 7.57 亿元，yoy-65.72%；归母扣非净利润 6.03 亿元，yoy-71.71%。2024 年利润分配预案：每 10 股派发现金红利 5 元（含税）。2025 年一季度实现营收 15.36 亿元，yoy+36.37%；实现归母净利润 1.35 亿元，yoy-47.38%。

平安观点：

■ 锂盐产销同比高增，原料结构进一步优化。2024 年公司锂盐生产量 4.37 万吨，同比增长 137.8%；销量 4.26 万吨，同比增长 145.0%，产销均现同比高增态势。2025 年一季度，公司实现锂盐产品销量 8964 吨，同比增长 13%。2024 年电碳均价 9.1 万/吨，同比降低 65.02%。锂价走低背景下，公司充分发挥资源优势，调整原料供给结构，提高锂辉石精矿占比，从而降低锂盐生产成本。2024 年公司自有矿共实现锂盐销量 39477 吨，同比增长 164%，自有矿实现锂盐销量占比达 92.6%，同比增加 6.6 个百分点。

■ 终端市场持续拓展，铯铷业务再创新高。2024 年公司稀有轻金属（铯铷盐）板块实现营业收入和利润的大幅增长，进一步夯实行业龙头地位。全年共实现营业收入 13.95 亿元，同比增长 24.16%；毛利 10.92 亿元，同比增长 50.98%。其中，铯铷盐精细化工业务实现营业收入 7.28 亿元，毛利 5.84 亿元；甲酸铯业务实现营业收入 6.67 亿元，毛利 5.09 亿元。2025 年 Q1 铯铷业务保持了良好增长态势，实现营业收入 3.45 亿元，同比增长 94%；实现毛利 2.31 亿元，同比增长 92%。作为全球铯铷盐龙头企业，公司依托加拿大 Tanco 矿山和津巴布韦 Bikita 矿山的资源优势，持续巩固在全球铯铷市场的主导地位。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6013	5364	5584	7653	10570
YOY(%)	-25.2	-10.8	4.1	37.1	38.1
归母净利润(百万元)	2208	757	1099	1654	2689
YOY(%)	-33.0	-65.7	45.2	50.4	62.6
毛利率(%)	54.8	32.8	33.3	35.8	40.4
净利率(%)	36.7	14.1	19.7	21.6	25.4
ROE(%)	18.1	6.2	8.4	11.4	16.1
EPS(摊薄/元)	3.06	1.05	1.52	2.29	3.73
P/E(倍)	9.4	27.6	19.0	12.6	7.8
P/B(倍)	1.7	1.7	1.6	1.4	1.2

资料来源：ifind，平安证券研究所

- **铜镓锗多元布局推进,公司成长空间打开。**2024 年 7 月公司收购赞比亚 Kitumba 铜矿项目 65%股权,启动了投资建设 Kitumba 铜矿采选冶一体化项目,冶炼项目设计产能为阴极铜 6 万吨/年,采矿工程已于 2025 年 3 月 1 日开工。2024 年 8 月,公司收购纳米比亚 Tsumeb 项目 98%股权,启动了投资建设 20 万吨/年多金属综合循环回收项目,设计产能为锗锭 33 吨/年、工业镓 11 吨/年、锌锭 1.09 万吨/年。公司地勘找矿能力优势凸显,多金属布局打开公司未来成长空间。
- **投资建议:**公司铯铷业务全球优势持续,铜及镓锗布局打开未来成长空间,公司业务锂电材料受锂价影响价格波动较大,调整公司 2025-2027 年归母净利润预测 10.99、16.54、26.89 亿元(原 2025-2026 预测值为 12.69、15.56 亿元)。对应 PE 为 19.0、12.6、7.8 倍,公司多金属布局打造新增长点,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**(1)项目进度不及预期。若当前在建项目进展超预期缓慢,则可能会影响公司未来业绩增长节奏。(2)下游需求不及预期。若受终端影响需求出现较大程度收缩,公司产品销售或一定程度受到影响。(3)行业竞争加剧。行业竞争大幅加剧或导致公司产品销量不及预期。

资产负债表单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8,137	8,826	10,389	12,811
现金	4,084	5,398	5,856	6,872
应收票据及应收账款	834	706	967	1,335
预付账款	116	135	185	256
其他应收款	88	96	132	182
存货	2,142	1,917	2,529	3,240
其他流动资产	873	574	720	925
非流动资产	9,056	9,423	9,878	10,428
长期投资	25	18	12	5
固定资产	3,158	4,000	4,930	5,661
无形资产	2,431	2,309	2,188	2,066
其他非流动资产	3,443	3,096	2,749	2,696
资产总计	17,193	18,249	20,267	23,239
流动负债	3,318	3,496	4,172	4,936
短期借款	1,486	1,666	1,750	1,814
应付票据及应付账款	554	396	522	669
其他流动负债	1,278	1,435	1,900	2,454
非流动负债	1,387	1,345	1,302	1,258
长期借款	355	313	270	226
其他非流动负债	1,032	1,032	1,032	1,032
负债合计	4,705	4,841	5,474	6,194
少数股东权益	307	304	300	294
股本	721	721	721	721
资本公积	5,324	5,324	5,324	5,324
留存收益	6,136	7,059	8,447	10,705
归属母公司股东权益	12,181	13,104	14,492	16,750
负债和股东权益	17,193	18,249	20,267	23,239

现金流量表单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	500	2,276	1,805	2,750
净利润	754	1,097	1,650	2,683
折旧摊销	421	526	639	744
财务费用	216	68	69	67
投资损失	-44	-46	-46	-46
营运资金变动	-760	623	-513	-706
其他经营现金流	-87	7	7	7
投资活动现金流	-881	-855	-1,055	-1,255
资本支出	776	900	1,100	1,300
长期投资	3	-	-	-
其他投资现金流	-108	45	45	45
筹资活动现金流	-357	-107	-293	-479
短期借款	572	180	84	64
长期借款	-217	-42	-43	-44
其他筹资现金流	-712	-244	-334	-499
现金净增加额	-727	1,314	458	1,016

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

利润表单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5,364	5,584	7,653	10,570
营业成本	3,607	3,725	4,916	6,298
税金及附加	183	119	164	226
销售费用	39	48	65	90
管理费用	361	306	420	580
研发费用	113	147	202	279
财务费用	216	68	69	67
资产减值损失	-31	-	-	-
信用减值损失	20	-	-	-
其他收益	61	56	56	56
公允价值变动收益	4	-	-	-
投资净收益	44	46	46	46
资产处置收益	-0	10	10	10
营业利润	941	1,281	1,929	3,141
营业外收入	33	13	13	13
营业外支出	15	8	8	8
利润总额	960	1,286	1,934	3,145
所得税	206	189	284	462
净利润	754	1,097	1,650	2,683
少数股东损益	-3	-3	-4	-6
归属母公司净利润	757	1,099	1,654	2,689
EBITDA	1,597	1,880	2,641	3,956
EPS（元）	1.05	1.52	2.29	3.73

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-10.8	4.1	37.1	38.1
营业利润(%)	-61.2	36.0	50.6	62.8
归属于母公司净利润(%)	-65.7	45.2	50.4	62.6
获利能力				
毛利率(%)	32.8	33.3	35.8	40.4
净利率(%)	14.1	19.7	21.6	25.4
ROE(%)	6.2	8.4	11.4	16.1
ROIC(%)	8.7	9.5	14.2	19.9
偿债能力				
资产负债率(%)	27.4	26.5	27.0	26.7
净负债比率(%)	-18.0	-25.5	-25.9	-28.3
流动比率	2.5	2.5	2.5	2.6
速动比率	1.6	1.8	1.7	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	6.4	7.9	7.9	7.9
应付账款周转率	8.1	11.8	11.8	11.8
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	1.05	1.52	2.29	3.73
每股经营现金流(最新摊)	0.69	3.15	2.50	3.81
每股净资产(最新摊薄)	16.88	18.16	20.09	23.22
估值比率				
P/E	27.6	19.0	12.6	7.8
P/B	1.7	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	16.0	10.5	7.6	5.1

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层	