

拟收购 Bikita 锂矿，公司锂资源端布局获重大突破打开成长空间

中矿资源 (002738.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

- **投资事件:** 公司全资子公司香港中矿稀有与 AMMS 和 SAMM 签署《股份和债权出售协议》，香港中矿稀有拟以基准对价 1.8 亿美元现金收购 AMMS 和 SAMM 合计持有的 Aamin100%股权和 Amzim100%股权。目前，交易标的 Aamin 和 Amzim 合计持有 Bikita 公司 74%权益，Bikita 公司主要资产是位于津巴布韦的 Bikita 锂矿项目。Bikita 正在实施内部重组和股份回购注销，若 Bikita 最终内部重组获得政府审批，则公司将持有 Bikita 公司 99.05%股权及相应关联债权；若 Bikita 最终内部重组获得政府审批且股份回购注销实施完毕，则公司将持有 Bikita 公司 100%股权及相应关联债权。
- **Bikita 锂矿设施成熟，开发潜力大。** Bikita 公司主要资产为位于非洲津巴布韦马甸戈省的 Bikita 锂矿项目，其距离首都哈拉雷 325 公里，与首都、马甸戈省首府以及南非德班港、莫桑比克贝拉港均有高速公路、铁路连接，交通便利，基础设施较为完善。Bikita 锂矿项目拥有含 Shaft 和 SQ16 矿体的永久采矿权，矿山锂矿床矿石类型为共生有铯榴石的透锂长石和锂辉石型矿石，根据 IRES 提交的符合 NI43-101 规范的资源量估算报告，Bikita 锂矿区累计探获的保有锂矿资源量为 22941 万吨矿石量，Li2O 平均品位 1.17%，Li2O 金属含量 34.4 万吨，折合 84.96 万吨 Li2CO3 当量，且矿区内仍发育有多条未经验证的锂铯钽型伟晶岩体，具备进一步扩大锂铯钽矿产资源储量的潜力。Bikita 矿山现处于开采阶段，选矿产能为 70 万吨/年，最近三年的主要产品为品位高、杂质低的技术级透锂长石精矿和铯榴石精矿。根据 IRES 编制的拟新建年处理量 105 万吨规模采选项目的概略性可行性研究报告技术报告，收购完成后公司计划对概略可行性研究报告进行优化，并对 Shaft 透锂长石项目和 SQ16 锂辉石项目进行开发。
- **上游锂资源获重大突破，转型锂电新材料一体化全面提升，打开未来成长空间。** 新能源汽车大势所趋，上游锂行业拥有 5 年 3 倍的成长空间，且锂资源已成为锂电产业链痛点，预计 2025 年前全球锂资源都将处于供应紧张状态。乘新能源东风，公司加码锂盐赛道，2021 年底公司 2.5 万吨锂盐新建产能的投产达产，实现了公司碳酸锂、氢氧化锂业务从“0”到“1”的突破，而 2022 年初公司完成 3000 吨氟化锂产能扩产至 6000 吨的技改项目将进一步巩固国内氟化锂市场的龙头地位。此外，公司向产业链上游锂矿延伸保障锂资源供应亦获得重大突破，公司自有矿山加拿大 Tanco 矿山 12 万吨锂辉石采选产能于 2021 年 10 月正式投产（目前已基本达产），且规划积极推进 Tanco 矿露天开采方案和新建 50 万吨产能选矿厂。而公司此次收购 Bikita 锂矿，成为公司在锂资源端的又一重大突破，进一步增强了公司的锂资源储备与锂盐原料保障能力，为公司锂资源自给率的提升与将来锂盐产能扩产提高市占率打下了坚实的基础，打开了公司未来的成长空间。

分析师

华立

☎: 021-20252650

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

叶肖鑫

☎: 010-80927676

✉: yexiaoxin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520110001

市场数据

时间 2022.2.8

A 股收盘价(元)	58.40
A 股一年内最高价(元)	78.65
A 股一年内最低价(元)	21.11
上证指数	3452.63
市净率	5.05
总股本(亿股)	3.25
流通 A 股(亿股)	2.96
A 股总市值(亿元)	190

相关研究

- **投资建议:** 公司作为海外地勘与全球铯铷资源龙头,国内“专精特新”锂电新材料氟化锂龙头、锂盐新贵,拟收购 Bikita 锂矿,在产业链上游锂资源端获得重大突破,将大幅提高公司锂矿储备与锂资源自给率,加速公司向锂资源采选新材料加工一体化企业转型,也为公司锂盐扩产打下坚实基础,打开公司未来成长空间与发展潜力,公司估值也有望获得提升。在锂行业景气与公司锂矿、锂盐新建产能释放提供巨大业绩增量下,公司将进入业绩高增长期。预计公司 2021-2023 年归属于上市公司股东净利润为 5.47、16.69、19.71 亿元,对应 2021-2023 年 EPS 为 1.68、5.14、6.06 元,对应 2021-2023 年 PE 为 35x、11x、10x,维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1) 锂盐下游需求大幅萎缩; 2) 锂盐价格大幅下跌; 3) 公司新增产能释放不及预期; 4) 公司锂精矿资源供应不足; 5) 公司锂矿收购未能完成; 6) 铯铷盐价格大幅下跌。

财务报表及指标预测 (百万元)

利润表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	867.15	1164.93	1275.71	2740.00	8458.00	8938.00
减: 营业成本	599.87	750.45	739.17	1238.45	4423.37	4434.02
营业税金及附加	7.33	14.64	9.21	25.79	79.61	84.13
营业费用	5.35	23.65	46.78	100.47	310.12	327.72
管理费用	90.56	117.26	194.90	418.61	1292.20	1365.54
研发费用	9.98	27.58	30.93	66.44	205.10	216.74
财务费用	14.34	44.21	35.28	75.77	233.88	247.15
资产减值损失	31.60	-3.13	-4.01	200.00	0.00	0.00
加: 投资收益	-0.71	4.54	0.03	0.05	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	21.63	-30.70	-34.94	200.00	0.00	0.00
营业利润	139.00	191.69	219.46	814.57	1913.72	2262.69
加: 其他非经营损益	26.30	14.96	27.41	22.33	22.33	22.33
利润总额	165.30	206.65	246.87	1014.57	1913.72	2262.69
减: 所得税	31.28	33.04	25.69	98.29	293.18	345.53
净利润	134.02	173.61	221.18	916.27	1620.53	1917.17
减: 少数股东损益	-0.80	-1.18	-3.05	-8.63	-26.32	-31.08
归属母公司股东净利润	110.86	140.04	174.26	547.18	1669.18	1970.57
资产负债表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	630.38	459.33	1214.22	3973.00	12264.10	12960.10
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	687.74	655.64	549.42	892.08	3657.72	1110.22
其他应收款 (合计)	583.21	1074.76	1808.20	583.21	1074.76	1808.20
存货	278.36	555.77	489.31	336.32	253.46	2702.56
其他流动资产	1636.08	2313.82	2370.23	23.70	23.70	23.70
长期股权投资	0.00	4.79	4.82	4.87	4.87	4.87
金融资产投资	148.22	135.30	145.95	148.22	135.30	145.95
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	270.89	327.03	535.69	759.38	653.08	546.77
无形资产和开发支出	1356.03	1342.29	1327.01	1314.31	1301.60	1288.89
其他非流动资产	-114.06	597.06	634.65	1837.03	1307.49	-1994.06
资产总计	3273.93	4095.56	4919.95	8010.25	18863.27	19341.85
短期借款	109.06	141.11	207.55	2798.80	11242.72	10904.35
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	859.81	626.15	417.43	479.53	1370.04	492.21
长期借款	66.50	413.50	929.38	688.38	688.38	688.38
其他负债	172.58	346.07	400.40	-1111.92	7980.55	11062.74
负债合计	1098.89	1385.72	1747.21	4016.81	13351.24	12135.04
股本	251.11	277.93	306.39	322.01	322.01	322.01
资本公积	1562.22	1974.42	2345.46	2570.84	2570.84	2570.84
留存收益	347.83	450.20	514.26	1028.79	2598.39	4451.40
归属母公司股东权益	2161.16	2702.55	3166.11	3921.64	5491.24	7344.25
少数股东权益	13.88	7.30	6.63	-2.00	-28.32	-59.40
股东权益合计	2175.04	2709.84	3172.74	3919.64	5462.92	7284.85
负债和股东权益合计	3273.93	4095.56	4919.95	7936.46	18814.16	19419.89
现金流量表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金净流量	14.59	250.08	232.26	552.03	160.34	1479.61
投资性现金净流量	90.18	-1457.60	-506.76	-283.80	16.20	16.20
筹资性现金净流量	255.33	926.62	681.81	2490.55	8114.56	-799.82
现金流量净额	361.77	-287.40	398.33	2758.78	8291.10	696.00

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

华立：有色金属行业分析师，金融投资专业硕士研究生毕业，2014 年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

叶肖鑫：有色金属行业分析师，从事有色金属行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suiviyun_yi@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yi@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bi@chinastock.com.cn