

2022年3月21日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

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

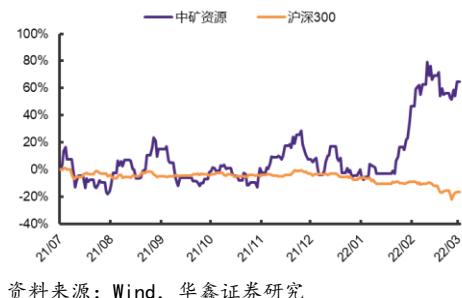
推荐 (首次)

事件

分析师: 傅鸿浩
执业证书编号: S1050521120004
邮箱: fuhh@cfsc.com.cn

基本数据	2022-3-21
当前股价 (元)	99.10
总市值 (亿元)	322.3
总股本 (百万股)	325.3
流通股本 (百万股)	296.4
52周价格范围 (元)	21.14-111.5
日均成交额 (百万元)	1,033.5

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《碳中和驱动新需求，塑造新格局——化工新材料年度策略》20220116

中矿资源发布公告，2022年1-2月公司实现营业收入11.27亿元左右，同比增长417.70%左右；实现归母净利润4.86亿元左右，同比增长1170.12%左右。

投资要点

■ 受益锂价持续上涨及锂盐产能放量，1-2月经营数据亮眼

公司2022年1-2月净利润达到4.86亿元，已经超过2021年业绩预告中四季度1.98亿元-2.58亿元的利润区间。公司利润大幅增长，主要因为公司锂盐产品产销量增长且产品价格持续上涨。产能方面，公司新建的2.5万吨电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂生产线于2021年11月达产，氟化锂生产线3000吨改6000技改扩建于12月完成。进入2022年，公司氢氧化锂、碳酸锂以及氟化锂将持续放量，贡献一定销量增长。产品价格方面，据百川盈孚报价，2022年1-2月国内电池级碳酸锂及氢氧化锂均价分别为37.19、30.26万元/吨，较去年四季度高出16.55、11.12万元，使得公司锂盐销售盈利大幅上升。产销量增长及产品价格持续上涨贡献业绩增长。

■ 锂资源把控持续发力，供应保障安全性高

公司持续把控上游锂资源，2022年公司进一步收购，获得津巴布韦Bikita锂矿99.05%股权。叠加公司控股的加拿大Tanco矿山，我们统计公司全球范围内把控锂资源权益储量达到111.85万吨LCE。

1) 加拿大Tanco矿山现有12万吨锂辉石矿采选产能已于2021年10月技改恢复生产，此外公司正研究在Tanco矿区新建50万吨/年处理能力的选矿厂的可行性计划，Tanco矿区产能扩建值得期待。2) 今年收购的Bikita锂矿拥有在产产能70万吨锂透长石，此外公司正研究在Bikita矿区新建105万吨/年处理能力的可行性计划。随着锂资源收购和产能投放，锂矿资源自给保障能力进一步提升。

■ 锂盐产能稳步增长，助力公司发展

锂盐方面，公司年产2.5万吨电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂生产线于2021年8月投产，并于10月份实现产品销售，目前该生产线已实现达产。此外，2022年2月公司宣布子公司春鹏锂业投资建设3.5万吨锂盐项目，项目建设周期为1年。

氟化锂作为六氟磷酸锂的生产原料，是公司早期从事的锂加工业务，占据较高市场份额，且成功打入特斯拉供应链，2021年年底氟化锂产能从3000吨扩充至6000吨。锂盐产能稳步增长，助力公司发展。

■ 锂资源供应偏紧，上游企业持续受益

受益于新能源锂电产业链爆发增长，到2025年全球锂总需求年化复合增速为34.53%，而锂资源供应年化复合增速仅为28.65%，锂资源将陷入长期供不应求。（供需预测见《碳中和驱动新需求，塑造新格局——化工新材料年度策略》20220116）预计碳酸锂及氢氧化锂价格将延续高位走势，而公司持续把控上游锂矿资源及布局锂盐加工产能，将持续受益。

■ 盈利预测

预测公司2021-2023年归母净利润分别为5.20、37.05、50.95亿元，EPS分别为1.60、11.39、15.67元，当前股价对应PE分别为62、9、6倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

境外锂盐湖及锂矿投产超预期，锂电池需求不及预期，公司海外锂矿开采进度不及预期等。

预测指标	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入（百万元）	1,276	2,065	12,555	15,355
增长率（%）	9.5%	61.9%	508.0%	22.3%
归母净利润（百万元）	174	520	3,705	5,095
增长率（%）	24.4%	198.2%	613.0%	37.5%
摊薄每股收益（元）	0.57	1.60	11.39	15.67
ROE（%）	5.5%	14.8%	62.4%	55.0%

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	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产:					营业收入	1,276	2,065	12,555	15,355
现金及现金等价物	1,214	1,823	1,458	5,021	营业成本	739	949	5,393	5,947
应收账款	518	556	2,350	2,453	营业税金及附加	9	21	126	154
存货	489	376	1,839	1,531	销售费用	47	76	460	563
其他流动资产	55	89	539	659	管理费用	195	310	1,883	2,303
流动资产合计	2,277	2,844	6,186	9,664	财务费用	35	58	58	58
非流动资产:					研发费用	31	50	304	372
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	308	494	2,706	3,297
固定资产	343	436	453	441	资产减值损失	-4	-4	-4	-4
在建工程	193	77	31	12	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	94	90	85	80	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	5	5	5	5	营业利润	190	606	4,335	5,962
其他非流动资产	2,008	2,008	2,008	2,008	加: 营业外收入	2	2	2	2
非流动资产合计	2,643	2,616	2,582	2,547	减: 营业外支出	1	0	0	0
资产总计	4,920	5,459	8,768	12,212	利润总额	192	608	4,337	5,964
流动负债:					所得税费用	21	91	651	895
短期借款	208	508	508	508	净利润	171	517	3,686	5,069
应付账款、票据	144	189	1,075	1,189	少数股东损益	-3	-3	-18	-25
其他流动负债	295	295	295	295	归母净利润	174	520	3,705	5,095
流动负债合计	647	991	1,878	1,991					
非流动负债:					主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	929	784	784	784	成长性				
其他非流动负债	171	171	171	171	营业收入增长率	9.5%	61.9%	508.0%	22.3%
非流动负债合计	1,101	956	956	956	归母净利润增长率	24.4%	198.2%	613.0%	37.5%
负债合计	1,747	1,947	2,833	2,947	盈利能力				
所有者权益					毛利率	42.1%	54.1%	57.0%	61.3%
股本	306	325	325	325	四项费用/营收	24.1%	23.9%	21.6%	21.5%
股东权益	3,173	3,512	5,934	9,265	净利率	13.4%	25.0%	29.4%	33.0%
负债和所有者权益	4,920	5,459	8,768	12,212	ROE	5.5%	14.8%	62.4%	55.0%
					偿债能力				
现金流量表	2020A	2021E	2022E	2023E	资产负债率	35.5%	35.7%	32.3%	24.1%
净利润	171	517	3686	5069	营运能力				
少数股东权益	-3	-3	-18	-25	总资产周转率	0.3	0.4	1.4	1.3
折旧摊销	56	28	34	34	应收账款周转率	2.5	3.7	5.3	6.3
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.5	2.6	3.0	4.0
营运资金变动	8	86	-2820	197	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	232	628	881	5276	EPS	0.57	1.60	11.39	15.67
投资活动现金净流量	-507	23	29	30	P/E	174.2	62.0	8.7	6.3
筹资活动现金净流量	883	-22	-1264	-1739	P/S	23.8	15.6	2.6	2.1
现金流量净额	609	629	-354	3,567	P/B	9.6	9.2	5.4	3.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 化工新材料组简介

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。

■ 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受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

投资建议		预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

投资建议		预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

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。