



2022-05-09

公司点评报告

买入/维持

中矿资源(002738)

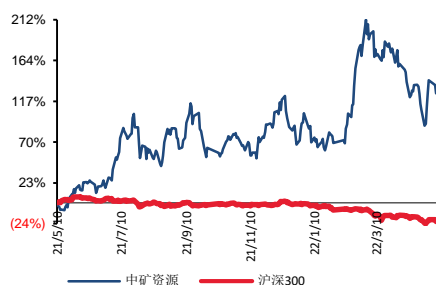
目标价: 137.8

昨收盘: 78.4

有色金属 小金属

携手盛新锂能，津巴布韦大有可为

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	326/301
总市值/流通(百万元)	25,531/23,571
12 个月最高/最低(元)	107.79/31.64

相关研究报告:

中矿资源(002738)《扩产快速推进，业绩更上一层楼》--2022/04/28

中矿资源(002738)《后发先至，资源与锂盐比翼齐飞》--2022/03/26

中矿资源(002738)《收购 Bikita，强化锂资源布局》--2022/02/09

证券分析师: 李帅华

电话: 010-88695231

E-MAIL: lish@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521070002

事件: 公司与盛新锂能成立合资公司，在津巴布韦继续寻找其他锂矿项目。

■ 点评:

携手盛新锂能，共同寻找新的锂资源。2022年5月9日公告，中矿资源全资子公司中矿香港与盛新锂能全资孙公司盛熠锂业计划在津巴布韦设立合资公司，注册资本为500万美元，双方的持股比例均为50%。目的是合作在津巴布韦继续寻找其他锂矿项目，并加快推动双方在津巴布韦的中早期锂矿矿权项目的开发。

津巴布韦，大有可为。津巴布韦锂资源非常丰富，根据USGS统计2021年津巴布韦锂资源储量为22万金属吨，全球占比1%；资源量为50万金属吨，全球占比0.6%；2021年锂产量为1200金属吨，全球占比1%。津巴布韦主要的锂矿山有Bikita（中矿持股99.05%，储量34.4万吨氧化锂），Arcadia锂矿（华友持股100%，储量77万吨氧化锂），萨比星锂矿（盛新持股51%，储量8.8万吨氧化锂）。除此之外还有Zulu、Lutope、Kamativi等锂矿，在Mberengwa、Mutoko、Insiza、Matobo、Mirrorplex、Mazoe、Harare和Mutare也均有发现一些锂矿床。

锂矿资源布局多点开花，2025年原矿产量达到300万吨，锂资源自给率83%。（1）收购Bikita，目前Bikita选矿产能为70万吨/年，公司正研究105-200万吨/年的扩产计划，Bikita锂储量在34.4万吨Li₂O。（2）公司Tanco矿山12万吨锂辉石选矿已经投产，远期规划50万吨，其中18万吨预计2022年底投产。Tanco矿山Li₂O储量11.22万吨。（3）入股PWM，抢占资源赛道。公司12月份计划认购加拿大PMW 5.72%股权。此次交易完成后3个月内，中矿香港与PWM签署Case湖项目的全部锂、铯、钽产品的包销协议。（4）投资7230万元，加码Bikita矿区锂矿、Tanco矿区锂钽铌矿产及赞比亚卡森帕金矿的勘查工作，资源储量有望超预期。

投资建议: 预计2022-2024年公司归母净利润为34.82/44.82/52.05亿元，同比增长523.8%/28.7%/16.1%，对应EPS为10.7/13.8/16.0元/股，对应PE为6.18/4.8/4.1倍。预计公司市值将达到448亿，对应股价为137.8元/股，维持“买入”评级。

风险提示: 扩产不及预期，锂价大幅波动，下游需求不及预期，宏观经济政策变化。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2394	9197	9810	12611
(+/-%)	87.62	284.17	6.67	28.55
净利润(百万元)	558	3482	4482	5205
(+/-%)	2.20	5.24	0.29	0.16
摊薄每股收益(元)	1.77	10.71	13.78	16.01
市盈率(PE)	39.71	6.18	4.80	4.13

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,214	1,752	3,500	8,182	13,137	营业收入	1,276	2,394	9,197	9,810	12,611
应收和预付款项	424	421	1,271	1,167	1,699	营业成本	739	1,232	3,758	3,115	4,659
存货	489	718	2,487	1,939	2,715	营业税金及附加	9	10	92	98	126
其他流动资产	55	323	408	304	645	销售费用	47	50	276	294	378
流动资产合计	2,277	3,107	8,048	11,913	17,868	管理费用	195	238	920	981	1,261
长期股权投资	0	0	0	0	5	财务费用	35	19	8	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	(4)	(18)	0	0	0
固定资产	343	861	815	758	688	投资收益	0	(3)	46	49	63
在建工程	193	50	50	50	50	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	94	149	149	149	149	营业利润	190	695	4,097	5,273	6,124
长期待摊费用	4	2	2	2	2	其他非经营损益	(55)	(103)	0	0	0
其他非流动资产	776	747	747	747	747	利润总额	192	695	4,097	5,273	6,124
资产总计	4,920	6,145	11,041	14,849	20,733	所得税	21	139	615	791	919
短期借款	208	406	0	0	0	净利润	171	556	3,482	4,482	5,205
应付和预收款项	143	187	563	538	707	少数股东损益	(3)	(2)	0	0	0
长期借款	596	604	604	604	604	归母股东净利润	174	558	3,482	4,482	5,205
其他负债	800	877	2,321	1,671	2,182						
负债合计	1,747	2,074	3,488	2,814	3,493						
股本	306	325	325	325	325	预测指标					
资本公积	2,371	2,688	2,688	2,688	2,688		2020	2021	2022E	2023E	2024E
留存收益	809	1,351	4,833	9,315	14,520	毛利率	0.42	0.49	0.59	0.68	0.63
归母公司股东权益	3,166	4,070	7,553	12,035	17,240	销售净利率	0.15	0.29	0.45	0.54	0.49
少数股东权益	7	0	0	0	0	销售收入增长率	0.10	0.88	2.84	0.07	0.29
股东权益合计	3,173	4,071	7,553	12,035	17,240	EBIT 增长率	0.12	2.18	4.54	0.29	0.16
负债和股东权益	4,920	6,145	11,041	14,849	20,733	净利润增长率	0.24	2.20	5.24	0.29	0.16
						ROE	0.06	0.14	0.46	0.37	0.30
						ROA	0.04	0.09	0.32	0.30	0.25
						ROIC	0.05	0.11	0.40	0.34	0.28
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.63	1.77	10.71	13.78	16.01
	2020	2021	2022E	2023E	2024E	PE(X)	42.25	39.71	6.18	4.80	4.13
经营性现金流	232	654	2,217	4,732	4,993	PB(X)	2.56	5.62	2.85	1.79	1.25
投资性现金流	(507)	(192)	(54)	(51)	(37)	PS(X)	4.05	3.60	2.49	2.19	1.71
融资性现金流	682	122	(415)	0	0	EV/EBITDA(X)	28.53	28.47	4.57	2.67	1.50
现金增加额	398	573	1,748	4,681	4,956						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyew@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。