

公司研究 | 点评报告 | 中矿资源 (002738.SZ)

矿山建设稳步推进，资源自供率有望逐步上行 ——中矿资源 2022 年中报点评

报告要点

钾盐和锂盐双主业同步高增，锂资源自供率有望快速提升，看好公司当前时点的投资价值。假设公司 2022-2023 年锂盐产量 2.1/2.5 万吨，锂盐价格 47/43 万元/吨，预计公司业绩为 32/71 亿，对应 PE 14X/6X。

分析师及联系人



王鹤涛

SAC: S0490512070002



王筱茜

SAC: S0490519080004



许红远

SAC: S0490520080021



肖百桓

SAC: S0490522080001

中矿资源 (002738.SZ)

矿山建设稳步推进，资源自供率有望逐步上行

——中矿资源 2022 年中报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2022 年半年度报告，2022 上半年实现营收 34.12 亿，同比增长 290%；上半年实现归属母公司股东的净利润 13.23 亿，同比增长 664%；上半年实现扣非后归属母公司股东的净利润 12.74 亿，同比增长 680%。

事件评论

- **量价齐升，公司 2.5 万吨锂盐产线进入业绩释放期。**2022 年上半年，公司实现扣非归母净利润 12.74 亿元，同比大增 680%。我们认为，公司的业绩增长主要由三方面实现：(1) 2.5 万吨锂盐产线于 2021 年年底达产，2022 上半年维持较为饱满的生产状态，贡献了可观的锂盐产销量增长；(2) 新能源汽车行业的快速发展拉动锂价增长：据亚洲金属网，2022 上半年锂盐价格维持高位，电碳、电氢均价分别环比上涨 183%、181%；(3) 2022 上半年，公司铯钾盐业务持续向好，产值同比增长 22.32%，利润同比增长 51.53%。
- **行业方面，供需紧张下，看好 2022-2023 年锂盐价格维持高位。**考虑到 (1) 新能源车的高速增长，(2) 2022-2023 年新增供给以海外为主，而海外锂资源项目历来开发时间较长，(3) 矿山/锂盐厂间的议价权不断向矿山倾斜带来锂盐厂成本的逐步上抬，我们认为 2022-2023 年锂价均有望维持高位。从中长期的维度来看，低品位锂资源的大开发或将使完整周期下锂产品的价格中枢显著抬升。
- **资源端取得较大进展，自供率有望快速攀升。**2022 上半年，新收购的 Bikita 矿山在公司的管理下，开足马力、加大生产力度，原有 70 万吨/年的选厂实现满产（据中国有色金属报，2022 年 7 月，Bikita 矿山 6 万吨透锂长石精矿粉出口手续办理完成，首批 2 万吨透锂长石精矿粉已起运回国）。2022 年 6 月公司启动 Bikita 矿山 120 万吨/年选矿厂的改扩建工程和 200 万吨/年选矿厂的建设工程项目。公司所属的加拿大 Tanco 矿山方面，12 万吨/年的锂辉石采选生产线生产顺利，部分产品已经运回国并使用，同时启动了 12 万吨/年的锂辉石采选生产线生产扩建至 18 万吨/年的建设项目。随着两大矿山生产、产能扩张的同步推进，公司未来锂资源自供率有望快速攀升。
- **铯盐和锂盐双主业同步高增，锂资源自供率有望快速提升，看好公司当前时点的投资价值。**公司近年有望实现两大主业同时加速的增长态势。铯盐方面，近年来，铯需求本就处于高速增长期，公司收购 Bikita 会加速另一铯巨头的退出，让出部分市场份额，公司在铯行业有望同时享受蛋糕和份额的双重增长。锂盐方面，预计 Bikita 的技改和扩产完成后，公司有望拥有化工级透锂长石精矿产能 18 万吨/年、混合精矿约 6.7 万吨/年、锂辉石精矿约 30 万吨/年、锂云母精矿 9 万吨/年。再加上 Tanco 的 18 万吨/年的锂辉石采选生产线的建设，公司有望于 2023 年末实现两期合计 6 万吨锂盐冶炼产能所需资源的完全自供。假设公司 2022-2023 年碳酸锂+氢氧化锂合计产量 2.1/2.5 万吨，锂盐价格 47/43 万元/吨，预计公司业绩为 32/71 亿，对应 PE 14X/6X，继续推荐。

风险提示

新能源车产销不及预期，锂盐价格下跌。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	94.49
总股本(万股)	45,793
流通A股/B股(万股)	42,293/0
资产负债率	40.12%
每股净资产(元)	11.86
市盈率(当前)	25.34
市净率(当前)	7.94
近12月最高/最低价(元)	111.50/51.00

注：股价为 2022 年 8 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《量价齐升，助力业绩环比高增——中矿资源 2022 年一季报点评》2022-04-28
- 《迈入业绩释放期，看好公司投资价值》2022-03-18
- 《锂盐铯盐齐发力，助力公司 2021Q4 业绩高增》2022-01-16



更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江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：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。