

中矿资源

002738

审慎增持 (维持)

锂盐业务放量推动半年报业绩大幅增长

2022年08月24日

市场数据

市场数据日期	2022-08-24
收盘价(元)	94.49
总股本(百万股)	457.93
流通股本(百万股)	422.93
总市值(百万元)	43269.39
流通市值(百万元)	39962.80
净资产(百万元)	5447.43
总资产(百万元)	9097.8
每股净资产(元)	11.90

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证金属】中矿资源: 稀有轻金属业务大幅放量, Tanco 锂矿采选进展顺利》2021-10-25

《【兴证金属·公司点评】中矿资源: 铯铷盐龙头归来, 新建 2.5 万吨锂盐产能已试生产》2021-08-22

分析师:

赖福洋

laifuyang@xyzq.com.cn

S0190522050001

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2394	9646	11458	15490
同比增长	87.7%	302.9%	18.8%	35.2%
归母净利润(百万元)	558	3012	4404	6929
同比增长	220.3%	439.6%	46.2%	57.4%
毛利率	48.5%	53.0%	61.5%	69.2%
净利率	23.2%	30.9%	38.1%	44.3%
净资产收益率	13.7%	42.8%	39.2%	38.9%
每股收益(元)	1.22	6.58	9.62	15.13
每股经营现金流(元)	1.43	0.27	8.29	13.04

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **事件:** 公司发布 2022 年半年度报告, 2022 年上半年公司实现营业收入 34.12 亿元, 同比增长 290.23%; 实现归母净利润 13.23 亿元, 同比增长 663.85%; 扣非后归母净利润为 12.74 亿元, 同比增长 680.15%。其中, 2022 年二季度公司实现营业收入 15.63 亿元, 同比增长 210.27%, 实现归母净利润 5.48 亿元, 同比增长 498.74%, 实现扣非后归母净利润 5.00 亿元, 同比增长 456.47%。
- **锂盐业务发展迅速, 推动公司业绩同比高增。** 2022 年上半年, 公司锂电新材料业务发展迅速: Bikita 矿山原有 70 万吨/年选矿产能实现满产; Tanco 矿山 12 万吨/年的锂辉石采选生产线运行顺利, 生产的部分产品已投入使用。报告期内公司锂电新能源原料开发与利用业务实现营收 27.17 亿元, 同比大幅增长 1128.39%; 毛利率为 50.79%, 同比提高 5.62pct。公司稀有轻金属开发与利用业务实现营收 3.62 亿元, 同比下滑 10.18%, 毛利率为 63.60%, 同比提高 1.90pct。以上两大高毛利业务合计贡献公司 90.26% 营收, 盈利贡献占比进一步集中。
- **矿端开发匹配冶炼产能扩张, 原料自给率逐步提高。** **Bikita 矿山:** 公司于 2022 年 2 月收购津巴布韦 Bikita 矿山, 该矿山为非洲目前唯一规模化在产锂矿山, 拥有锂资源量折合约 84.96 万吨 LCE。现配套有 70 万吨/年选矿能力, 120 万吨/年采选产能改扩建工程和 200 万吨/年新建采选产能项目已于 2022 年 6 月启动, 预计分别于 2022 年底和 2023 年中旬建成投产。
Tanco 矿山: 该矿山按现有坑采方案保有 Li₂O 金属量约 10.77 万吨, 折

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

合约 26.60 万吨 LCE。现配套有 12 万吨/年采选产能，公司目前已着手将该采选产能扩充至 18 万吨/年，远期规划采选产能达到了 50 万吨/年。上述两个矿山采选项目完工后，公司锂矿处理产能将达到 338 万吨/年。**锂盐产能：**公司目前拥有电池级碳酸锂和氢氧化锂产能 2.5 万吨/年，氟化锂产能 6000 吨/年，拟投资建设 3.5 万吨高纯锂盐项目，预计于 2023 年底完工。预计 2024 年公司将拥有超 6 万吨 LCE/年锂盐产能，同时形成与 6 万吨 LCE 锂盐产能相匹配的锂矿自给能力。随着原料自给能力的提高，公司锂盐业务盈利能力进一步增强。

- **掌握优质矿山，公司铯铷盐龙头地位稳固。****资源端：**公司拥有全球三大铯榴石矿山中的两座，分别为加拿大 Tanco 矿山和津巴布韦 Bikita 矿山。其中，加拿大 Tanco 矿山是全球现有在产的唯一以铯榴石为主矿石的矿山，也是世界上储量最大的铯榴石矿山。**加工回收端：**公司拥有全球最完善的铯加工产业链，能够生产包括碳酸铯、硫酸铯、硝酸铯、氢氧化铯、碘化铯和甲酸铯等在内的多种铯盐产品。其中，在全球甲酸铯领域，公司是唯一生产商和供应商。凭借在资源端和加工端积累的优势，公司在全球铯铷盐板块独领风骚。
- **盈利预测及投资建议：**随着公司自有矿山产能与锂盐产能逐步落地投产，公司锂盐产销量有望进一步增长。伴随原料自给率不断提高，锂盐产品盈利能力有望进一步增强。公司业绩增长有望持续受益于锂盐板块量利齐升。我们预计 2022-2024 公司归母净利润分别为 30.12、44.04、69.29 亿元，EPS 分别为 6.58、9.62、15.13 元，8 月 24 日收盘价对应 PE 分别为 14.4、9.8、6.2 倍，维持“审慎增持”评级。

风险提示：自有矿山扩产进度滞后、锂盐产能建设进度不及预期、锂盐价格大幅波动等。

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3107	11408	13715	17800
货币资金	1752	6620	8196	11168
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	260	1174	1988	2808
预付款项	162	463	442	448
存货	718	2760	2646	2880
其他	215	391	443	495
非流动资产	3039	2974	2900	2827
长期股权投资	5	5	5	5
固定资产	861	785	693	594
在建工程	50	25	13	6
无形资产	149	177	214	247
商誉	1227	1229	1228	1228
长期待摊费用	2	0	-2	-5
其他	744	754	750	751
资产总计	6145	14382	16615	20628
流动负债	1140	6307	4373	1779
短期借款	406	5091	3171	520
应付票据及应付账款	187	752.80	711.25	777.99
其他	547	463	491	482
非流动负债	934	1061	1089	1147
长期借款	604	670	717	770
其他	330	391	373	377
负债合计	2074	7368	5463	2926
股本	325	458	458	458
资本公积	2688	2555	2555	2555
未分配利润	1293	4060	8030	14263
少数股东权益	0	-28	-70	-134
股东权益合计	4071	7013	11152	17702
负债及权益合计	6145	14382	16615	20628

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	558	3012	4404	6929
折旧和摊销	67	108	109	111
资产减值准备	103	210	437	419
资产处置损失	-1	-1	-1	-1
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	21	55	41	58
投资损失	3	2	2	2
少数股东损益	-2	-29	-42	-64
营运资金的变动	-97	-3177	-1173	-1474
经营活动产生现金流量	654	125	3797	5972
投资活动产生现金流量	-192	-16	-50	-39
融资活动产生现金流量	122	4759	-2172	-2961
现金净变动	573	4868	1576	2972
现金的期初余额	570	1752	6620	8196
现金的期末余额	1143	6620	8196	11168

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2394	9646	11458	15490
营业成本	1232	4532	4409	4776
税金及附加	10	69	85	118
销售费用	50	193	229	325
管理费用	238	926	1100	1503
研发费用	58	222	275	372
财务费用	19	55	41	58
其他收益	14	18	17	17
投资收益	-3	-2	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-85	-57	-65	-69
资产减值损失	-18	-13	-15	-14
资产处置收益	1	1	1	1
营业利润	695	3594	5255	8271
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	695	3595	5255	8271
所得税	139	611	893	1406
净利润	556	2984	4362	6865
少数股东损益	-2	-29	-42	-64
归属母公司净利润	558	3012	4404	6929
EPS(元)	1.22	6.58	9.62	15.13

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	87.7%	302.9%	18.8%	35.2%
营业利润增长率	265.3%	417.3%	46.2%	57.4%
归母净利润增长率	220.3%	439.6%	46.2%	57.4%
盈利能力				
毛利率	48.5%	53.0%	61.5%	69.2%
净利率	23.2%	30.9%	38.1%	44.3%
ROE	13.7%	42.8%	39.2%	38.9%
偿债能力				
资产负债率	33.8%	51.2%	32.9%	14.2%
流动比率	2.73	1.81	3.14	10.00
速动比率	2.10	1.37	2.53	8.39
营运能力				
资产周转率	43.3%	94.0%	73.9%	83.2%
应收账款周转率	477.9%	1324.9%	769.6%	612.2%
存货周转率	199.7%	254.2%	159.2%	168.5%
每股资料(元)				
每股收益	1.22	6.58	9.62	15.13
每股经营现金	1.43	0.27	8.29	13.04
每股净资产	8.89	15.38	24.51	38.95
估值比率(倍)				
PE	77.5	14.4	9.8	6.2
PB	10.6	6.1	3.9	2.4

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;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。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn