

## 自有锂矿自给率提升释放盈利弹性， 公司 Q4 业绩符合预期

中矿资源 (002738.SZ)

推荐 维持评级

### 核心观点：

- **投资事件：**公司发布 2022 年年报业绩预告，公司预计 2022 年实现归属于上市公司股东的净利润 32.5-37.5 亿元，同比增长 482.21%-571.78%；预计实现扣非后归属于上市公司股东的净利润 31.95-36.95 亿元，同比增长 492.10%-584.76%。公司预计 2022Q4 实现归属于上市公司股东的净利润 6.77-7.77 亿元，同比增长 424.42%-501.85%。
- **公司自有锂矿使用比例提升促公司业绩大幅增长。**新能源、新材料行业快速发展，市场需求增长显著，公司主要产品锂盐、铯盐业务生产经营良好。2022Q4 国内电池级碳酸锂、氢氧化锂均价达到 56.35 万元/吨、55.36 万元/吨，分别同比上涨 169.40%、174.75%，环比上涨 14.44%、11.87%。公司 2.5 万吨电池级氢氧化锂/电池级碳酸锂新建产能与 6000 吨氟化锂生产线改扩建新增产能的释放，叠加锂盐产品价格的上涨，使公司业绩同比大幅增长。而随着公司自有锂矿山加拿大 Tanco 锂辉石精矿与津巴布韦 Bikita 透锂长石精矿运回国内，公司锂盐生产线的原料端开始使用自有矿山供应的锂精矿，且在 2022Q4 进一步大幅提升自有矿的使用比例，使公司锂盐业务盈利能力显著增强，公司 2022Q4 单季度业绩环比增长 64.06%-132.65%。
- **新建产能进展顺利，锂产业链采选冶一体化建设将进一步提升公司盈利能力。**公司加拿大 Tanco 矿山自 2021 年 10 月恢复锂辉石采选系统后，2022 年第三季度完成了 18 万吨矿石/年生产线改扩建。此外，在公司 2022 年收购津巴布韦 Bikita 锂矿 100%权益后，Bikita 锂矿现有 70 万吨透锂长石产能扩产至 120 万吨的改扩建项目预计将于 2023 年上半年建成投产，200 万吨锂辉石新建项目预计将于 2023Q2 底建成投产，这将进一步保障公司自有锂矿的供应能力。冶炼方面，为配套公司自有锂矿的扩产，提升公司采选冶一体化的锂产业链优势，公司新建 3.5 万吨高纯锂盐项目预计也将于 2023 年年底前建成投产。公司有望在 2023 年年底形成 6 万吨 LCE 的锂盐产能与 6 万吨 LCE 以上的锂矿自给产能。
- **投资建议：**公司锂盐生产线的原料端开始使用自有矿山供应的锂精矿，公司自有矿供应占比的逐步提升，使公司盈利能力大幅增强，业绩高弹性释放。而随着公司 2023 年 Bikita 锂矿与 Tanco 锂矿的新建、扩产项目的投产，公司自有锂矿产量与锂资源自给率将进一步提升，有望驱动公司业绩继续高增长。预计公司 2022-2024 年归属于上市公司股东净利润为 35.51、57.62、108.39 亿元，考虑增发摊薄对应 2022-2024 年 PE 为 11x、9x、5x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 锂下游需求不及预期；2) 锂盐价格大幅下跌；3) 公司新增产能释放不及预期；4) 公司自有锂精矿产量供应不足；5) 氟化锂价格大幅下跌；6) 铯钾盐价格大幅下跌。

### 分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

### 市场数据

时间 2023.1.19

A 股收盘价(元)	83.49
A 股一年内最高价(元)	109.88
A 股一年内最低价(元)	39.25
上证指数	3240.28
市净率	6.24
总股本(亿股)	4.62
流通 A 股(亿股)	4.28
A 股总市值(亿元)	385

### 相关研究

### 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。

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 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

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

陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn