



锂价下跌锂业务承压，铯铷盐板块支撑业绩

--2025 年半年报点评

2025 年 08 月 22 日

- 事件：**公司发布 2025 年半年报。2025 年上半年公司实现营业收入 32.67 亿元，同比+34.89%；实现归属于上市公司股东净利润 0.89 亿元，同比-81.16%；实现扣非后归属于上市公司股东净利润 0.08 亿元，同比-98.31%。公司 2025Q2 单季度实现营业收入 17.30 亿元，同比+33.61%，环比+12.62%；实现归属于上市公司股东净利润-0.46 亿元，亏损同比扩大 121.05%，环比扩大 133.87%；实现扣非后归属于上市公司股东净利润-0.35 亿元，亏损同比扩大 116.27%，环比扩大 182.44%。
- 锂价下跌，公司锂电新能源原料业务业绩承压：**2025 年上半年公司自供原料实现锂盐销量 17869 吨，同比增长约 6.37%。同时，公司充分发挥自有矿产能优势直接销售自产锂辉石精矿，2025 年上半年共对外直接销售自产锂辉石精矿 34834 吨。但 2025 年上半年国内氢氧化锂均价同比下跌 26.98%至 67385.47 元/吨；其中 2025Q2 国内氢氧化锂均价下行至 64748.67 元/吨，同比下跌 32.02%、环比下跌 7.71%。2025 年上半年国内电池级碳酸锂均价同比下跌 32.15%至 70385.38 元/吨；其中 2025Q2 国内电池级碳酸锂均价下行至 65237.17 元/吨，同比下跌 38.38%，环比下跌 13.94%。锂价的持续下跌，使报告期内公司锂电新能源原料开发与利用营业收入同比下降 17.84%至 13.07 亿元，锂电新能源原料板块毛利润同比下降 74.82%至 1.42 亿元，毛利率同比下降 24.66 个百分点至 10.89%。为进一步降低锂盐业务生产成本，加速推进绿色低碳发展模式，2025 年 6 月公司对年产 2.5 万吨锂盐生产线进行综合技术升级改造，投资建设年产 3 万吨高纯锂盐技改项目，预计停产检修及技改时间为 6 个月。项目建成投产后，公司将合计拥有 418 万吨/年锂精矿和 7.1 万吨/年电池级锂盐产能，公司锂盐业务的综合竞争力进一步增强，将更好地应对行业变革与市场挑战。
- 铯铷业务持续向好，成为公司业绩稳定基石：**2025 年上半年公司稀有轻金属铯铷盐板块共实现营业收入 7.08 亿元，同比增长 50.43%；毛利 5.11 亿元，同比增长 50.15%。其中，铯铷盐精细化工业务实现营业收入 4.07 亿元，同比增长 24.93%，毛利 3.11 亿元，同比增长 26.63%；甲酸铯租售业务实现营业收入 3.01 亿元，同比增长 107.63%，毛利 2.01 亿元，同比增长 110.63%。公司通过多年“资源+技术+市场”三位一体布局，已成为具有绝对资源优势的铯铷一体化龙头企业。报告期内公司铯铷盐板块营业收入和利润的大幅增长，也体现出公司进一步夯实了行业的龙头地位。
- 地勘优势助力矿权开发，铜矿与锆等多金属布局取得新进展：**公司充分发挥固体矿产勘查专业优势，在新资源的并购过程中有效提高公司并购效率并降低并购成本，助力公司在铜矿等多金属业务战略布局的顺利实现。报告期内，公司 Kitumba 铜矿采选冶一体化项目已完成初步设计工作，采选工程项目设计规模为原矿 350 万吨/年，冶炼项目设计产能为阴极铜 6 万吨/年，采矿、选矿厂工程已于 2025 年 3 月、7 月开工建设。公司纳米比亚 Tsumeb 项目 20 万吨/年多金属综合循环回收项目，设计产能为锆锭 33 吨/年、工业镓 11 吨/年、锌锭 1.09 万吨/年，也已在报告期内开展了火法冶炼工艺的第一条回转窑安装建设工作。

中矿资源 (股票代码: 002738.SZ)

推荐 维持评级

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

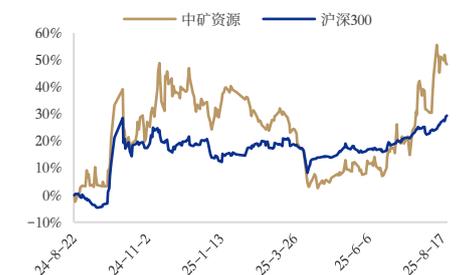
市场数据

2025-08-21

股票代码	002738
A 股收盘价(元)	40.67
上证指数	3,771.10
总股本(万股)	72149.19
实际流通 A 股(万股)	71104.17
流通 A 股市值(亿元)	289

相对沪深 300 表现图

2025-08-21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河有色】公司点评_中矿资源: 锂盐业绩承压, 收购铜矿实现多金属布局

- **投资建议：**公司铯铷盐业务全球龙头领先地位稳固，业绩稳定增长。随着锂矿供应扰动担忧与“反内卷”政策预期带动锂价从底部上涨，公司未来锂电新能源原料板块业绩有望得到改善。而公司此前收购的赞比亚铜矿与纳米比亚多金属综合循环回收项目，形成多金属的战略布局，在投产后有望成为公司新的业绩增长点，可贡献可观规模的业绩增长。且证明了公司矿产地勘专业的能力与优势，可低成本获取优质矿产资源，使公司有潜力成长为全球性的多金属矿业集团。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 5.67、12.70、24.70 亿元，对应 2025-2027 年 EPS 为 0.79、1.76、3.42 元，对应 2025-2027 年 PE 为 51.78、23.11、11.88x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 锂、铜、锆、铯铷等金属价格大幅下跌的风险；2) 公司新建项目投产不及预期的风险；3) 锂矿产能收缩不及预期的风险；4) 海外地缘政治、政策变化的风险；5) 美国加征关税超出预期的风险。

附录:

公司财务预测表 (单位: 百万元)

报表预测						
利润表	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8041.22	6013.32	5363.85	5220.80	6703.50	11294.34
减: 营业成本	3782.69	2717.50	3607.15	3637.32	4116.92	5428.52
营业税金及附加	57.98	137.67	182.68	177.81	228.31	384.66
营业费用	49.32	73.01	39.49	44.62	57.29	96.52
管理费用	267.99	384.05	361.30	351.67	451.54	760.77
研发费用	237.01	172.11	113.35	137.88	177.04	298.28
财务费用	-28.78	166.12	215.95	210.20	269.89	454.72
减值损失	11.42	-41.76	-10.86	-100.00	-14.00	-14.00
加: 投资收益	78.11	15.88	43.55	25.00	25.00	25.00
公允价值变动损益	0.00	0.94	3.62	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	3741.70	2421.45	901.95	711.32	1452.52	3920.87
加: 其他非经营损益	47.98	82.28	80.02	70.10	70.10	70.10
利润总额	3789.69	2503.73	981.97	781.41	1522.62	3990.97
减: 所得税	517.94	217.91	206.44	94.71	218.79	981.74
净利润	3271.74	2285.82	775.53	686.70	1303.83	3009.23
减: 少数股东损益	-0.26	-5.87	-3.16	-5.00	-5.00	500.00
归属母公司股东净利润	3272.00	2291.69	778.69	566.70	1269.83	2470.23
资产负债表	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2911.69	4915.30	4084.37	4259.42	3904.76	5730.84
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	724.93	698.29	979.90	289.05	1287.17	1223.81
其他应收款 (合计)	75.43	156.28	87.51	0.00	0.00	0.00
存货	1580.83	1444.86	2142.24	932.40	2547.64	2041.10
其他流动资产	8.15	5.08	7.50	749.55	749.55	749.55
长期股权投资	11.51	39.23	24.55	9.55	-5.45	-20.45
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.18	0.77	0.12
投资性房地产	0.00	25.23	23.73	18.99	14.24	9.50
固定资产和在建工程	1343.56	2974.56	3721.97	4281.87	4850.83	5342.88
无形资产和开发支出	3062.14	3079.17	3657.11	3395.42	3133.74	2872.06
其他非流动资产	844.36	1742.99	1653.12	7333.80	5712.00	6444.17
资产总计	11482.45	15884.83	17192.84	15436.57	17673.74	19140.52
短期借款	495.32	913.67	1485.88	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1215.72	1211.22	1585.67	934.54	1712.35	1297.69
长期借款	896.16	553.18	341.91	341.91	941.91	641.91
其他负债	1836.14	1896.96	2777.20	1291.32	1291.32	1291.32
负债合计	3948.02	3661.36	4704.79	2567.76	3945.58	3230.92
股本	461.62	728.45	721.49	721.49	721.49	721.49
资本公积	2665.47	5380.57	5323.98	5323.98	5323.98	5323.98
留存收益	4382.43	6068.92	6135.80	6521.55	7385.90	9067.35
归属母公司股东权益	7509.52	12177.94	12181.27	12567.02	13431.37	15112.82
少数股东权益	24.91	45.54	306.78	301.78	296.78	796.78
股东权益合计	7534.43	12223.47	12488.06	12868.80	13728.15	15909.60
负债和股东权益合计	11482.45	15884.83	17192.84	15436.57	17673.74	19140.52
现金流量表	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金净流量	2049.95	3002.10	500.02	2952.50	621.13	4277.01
投资性现金净流量	-1636.04	-2660.74	-881.03	-900.42	-900.42	-907.43
筹资性现金净流量	664.77	1813.00	-356.94	-1877.03	-75.36	-1543.50
现金流量净额	1092.65	2145.54	-726.69	175.04	-354.65	1826.08

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确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。

华立，有色金属行业分析师。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn