

# 中矿资源一季报点评：锂盐价格同比高增，推动业绩强势释放



李纵横 分析师

Email: lizongheng@lczq.com

证书: S1320524090001

## 投资要点:

2026年4月30日，中矿资源发布公司第一季度公司报告。报告期内，公司实现营业收入13.76亿元，同比下滑10.44%；创造归母净利润5.08亿元，同比增长276.68%。

报告期内，公司归母净利润实现大幅增长，主要驱动因素为锂盐产品市场价格的同比显著上行。2026年第一季度，国内电池级碳酸锂平均价格达15.76万元/吨，较上年同期上涨107.96%。本轮锂价大幅上涨的核心驱动因素可归纳为以下四个方面：

**第一，供给端约束频发，全球锂资源供应体系面临结构性冲击。**宁德时代旗下柘下窝矿山自2025年下半年起停产，截至目前尚未明确复产时间表；与此同时，津巴布韦于2026年2月25日<sup>1</sup>宣布大幅提前原定于2027年执行的锂精矿出口禁令，暂停全部锂精矿出口。上述事件对全球年度锂资源供应体系构成显著扰动。

**第二，储能市场需求爆发，成为锂电需求增长的核心引擎；**第一季度，中国储能锂电池出货量达215GWh，同比增速高达139%。在新能源汽车增速边际放缓的背景下，储能市场进入高速扩张期，已接替动力电池成为拉动锂电市场需求的主要增长极；

**第三，中东地缘事件推升能源替代预期，海外锂电需求持续走强；**3月中东地区突发地缘政治事件，重新引发市场对能源替代路径的关注与预期，进而推动海外市场锂电需求维持强劲态势；

**第四，出口退税政策调整引发抢出口效应，阶段性排产高潮形成；**自2026年4月1日起<sup>2</sup>，国内电池产品增值税出口退税率为9%下调至6%。为规避退税红利收窄，部分电池厂商选择于一季度集中完成出口订单，形成阶段性排产高峰，进一步推

## 投资评级：增持（维持）

### 股票信息

总股本(百万股)	721.49
流通A股/B股(百万股)	711.23/0.00
资产负债率(%)	29.95
每股净资产(元)	17.68
市净率(倍)	5.30
净资产收益率(加权)	4.07
12个月内最高/最低价	100.86/29.09

注：数据更新日期截止2026年05月06日

### 市场表现



### 相关报告

中矿资源年报及一季度业绩预告点评：锂盐业务基础稳固，多金属业绩放量在即

2026.04.21

中矿资源：厚积薄发，焕新多金属版图

2025.11.27

<sup>1</sup> [https://zimbabwe.mofcom.gov.cn/jmdt/art/2026/art\\_9f6270bd96c94a76973d02f9f35938f9.html](https://zimbabwe.mofcom.gov.cn/jmdt/art/2026/art_9f6270bd96c94a76973d02f9f35938f9.html)

<sup>2</sup> <https://12366.chinatax.gov.cn/sscx/detail?code=0000000002026010900001>

升了短期锂盐需求规模。

**津巴布韦出口禁令曾对公司原料供应链构成阶段性扰动。** 经过数轮新建及改扩建工程, 公司位于津巴布韦的 Bikita 矿山已发展成为其锂资源供应的核心来源。2025 年, 公司锂电业务原料实现 100% 自给自足。与此同时, Bikita 矿山亦是公司铯铷业务的重要原料来源之一, 2025 年, 该矿山贡献了约三分之一的铯铷原料。津巴布韦出口禁令出台后, 矿区短期内出现原料积压, 引发市场对公司原料供应稳定性的阶段性担忧。

**津巴布韦出口禁令的外溢影响已得到有效缓解, 预计对公司 2026 年业绩兑现影响有限, 主要基于以下三点原因:**

**第一, 公司已获出口临时配额, 原料运输通道逐步恢复。** 根据公司于 4 月 17 日披露的投资者关系信息, 其目前已取得津巴布韦出口临时配额, 相关恢复出口手续正在办理中。按当前海运路径推算, 原料从矿区运抵国内工厂的周期约为 40 至 60 天。预计自 2026 年年中起, 禁令对公司原料供给的扰动将得到根本性缓解。

**第二, 国内原料库存合理, 产线接续具备保障。** 公司国内锂辉石库存处于合理水平, 可满足现有产线在津巴布韦矿区原料到港前的生产需求。同时, 公司亦可通过采购散矿等方式, 充分保障产线生产的连续性与稳定性。

**第三, Bikita 矿山硫酸锂产线在建, 远期将彻底解决原料瓶颈。** 公司正在建设的 Bikita 矿山硫酸锂产线设计产能为 10 万吨/年, 预计于 2027 年初建成投产。根据津巴布韦相关政策, 硫酸锂等深加工产品出口不受限制。届时, 公司锂盐原料供应的瓶颈问题将得到根本性解决。

从年内维度看, 锂资源供给节奏预计呈现“前低后高”格局, 需求端则有望保持旺盛。当前锂价上行过快, 下游企业采购意愿普遍偏弱, 原料端社会库存持续处于低位。在此背景下, 下半年供需格局的边际变化或将在价格端被迅速放大。**预计 2026 年下半年全球锂市场可能迎来实质性供应偏紧, 我们对锂价上行趋势维持乐观判断。**

锂盐业务当前仍为公司的核心收入来源。受过去两年锂价持续低迷影响, 该板块盈利贡献曾受到一定拖累。2026 年一季度, 随着锂价强势反弹, 板块业绩已实现显著改善。**在逐步消化津巴布韦锂精矿出口禁令对公司业务的短期冲击之后, 预计年内锂盐业务利润贡献有望迎来明显增厚。**

**铯铷板块作为公司盈利的基本盘, 持续发挥着稳健的核心支撑作用。** 依托上游资源的掌控优势, 公司在铯铷产业链中近乎占据垄断地位。过去数年间, 该板块始终维持较高盈利水平, 构成公司利润贡献的核心来源。2026 年, 公司铯铷产品产量预计将保持与 2025 年相近的规模。考虑行业高景气度延续, 且公司在全球铯铷供应体系中处于核心位置, 产品价格有望实现一定幅度的上行, 板块整体盈利仍将保持稳健态势。

**公司持续加快多金属业务板块布局, 相关业务的业绩贡献有望逐步释放。** 新增铜、锆、镓等业务进一步拓展了公司在有色金属矿产开发领域的战略纵深。基于当前建设进度, 相关产线均有望按期投产, 预计将为公司

构筑新的中期成长曲线。

**盈利预测：**基于公司一季度的业绩表现及基本面判断，我们预计公司2026-2028年可分别实现营业收入92.21亿元、159.69亿元、204.57亿元；可实现归母净利润23.6亿元、41.73亿元、55.99亿元，对应EPS分别为3.27元/股、5.78元/股、7.77元/股，以2026年5月6日收盘价计算，对应PE分别为28.64倍、16.2倍、12.05倍，维持对公司“增持”评级。

**风险提示：**锂价超预期调整、津巴布韦收紧原矿出口政策、重点工程项目建设进度不及预期等。

#### 主要财务数据及预测：

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,364	6,545	9,221	15,969	20,457
(+/-)YoY(%)	-10.8%	22.0%	40.9%	73.2%	28.1%
净利润(百万元)	757	458	2,360	4,173	5,599
(+/-)YoY(%)	-65.7%	-39.5%	415.7%	76.8%	34.2%
全面摊薄 EPS(元)	1.05	0.63	3.27	5.78	7.76
毛利率(%)	32.8%	25.5%	47.2%	48.0%	49.7%
净资产收益率(%)	6.2%	3.8%	16.7%	23.6%	24.9%

资料来源:公司年报(2024-2025)

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

## 财务报表分析和预测表

资产负债表		单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>流动资产</b>	<b>8,137</b>	<b>8,264</b>	<b>9,722</b>	<b>13,728</b>	<b>18,553</b>	
货币资金	4,084	5,032	6,115	7,864	11,290	
应收及预付	892	489	712	1,231	1,570	
存货	2,142	1,922	1,916	3,272	4,054	
其他流动资产	1,018	821	979	1,361	1,639	
<b>非流动资产</b>	<b>9,056</b>	<b>9,940</b>	<b>10,922</b>	<b>11,811</b>	<b>12,607</b>	
长期股权投资	25	60	60	60	60	
固定资产	3,133	3,362	3,868	4,283	4,606	
在建工程	589	744	863	981	1,100	
无形资产	2,431	2,299	2,213	2,125	2,036	
其他长期资产	2,879	3,476	3,919	4,362	4,805	
<b>资产总计</b>	<b>17,193</b>	<b>18,204</b>	<b>20,644</b>	<b>25,539</b>	<b>31,160</b>	
<b>流动负债</b>	<b>3,318</b>	<b>2,858</b>	<b>3,300</b>	<b>4,626</b>	<b>5,459</b>	
短期借款	1,486	1,138	1,353	1,567	1,782	
应付及预收	554	348	338	577	715	
其他流动负债	1,278	1,372	1,609	2,481	2,963	
<b>非流动负债</b>	<b>1,387</b>	<b>2,857</b>	<b>2,863</b>	<b>2,868</b>	<b>2,873</b>	
长期借款	342	1,674	1,674	1,674	1,674	
应付债券	0	0	0	0	0	
其他非流动负债	1,045	1,183	1,189	1,194	1,199	
<b>负债合计</b>	<b>4,705</b>	<b>5,716</b>	<b>6,163</b>	<b>7,494</b>	<b>8,333</b>	
股本	721	721	721	721	721	
资本公积	5,324	5,324	5,324	5,324	5,324	
留存收益	6,354	6,450	8,435	11,982	16,741	
归属母公司股东权益	12,181	12,181	14,165	17,712	22,471	
少数股东权益	307	307	316	333	356	
<b>负债和股东权益</b>	<b>17,193</b>	<b>18,204</b>	<b>20,644</b>	<b>25,539</b>	<b>31,160</b>	

利润表		单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>营业收入</b>	<b>5,364</b>	<b>6,545</b>	<b>9,221</b>	<b>15,969</b>	<b>20,457</b>	
营业成本	3,607	4,879	4,865	8,308	10,294	
营业税金及附加	183	191	295	511	655	
销售费用	39	37	77	134	171	
管理费用	361	537	692	1,198	1,534	
研发费用	113	102	184	319	409	
财务费用	216	104	0	0	0	
资产减值损失	-31	-23	0	0	0	
公允价值变动收益	4	-35	0	0	0	
投资净收益	44	33	46	80	102	
<b>营业利润</b>	<b>941</b>	<b>739</b>	<b>3,246</b>	<b>5,739</b>	<b>7,701</b>	
营业外收支	19	-23	0	0	0	
<b>利润总额</b>	<b>960</b>	<b>716</b>	<b>3,246</b>	<b>5,739</b>	<b>7,701</b>	
所得税	206	257	876	1,550	2,079	
<b>净利润</b>	<b>754</b>	<b>459</b>	<b>2,370</b>	<b>4,189</b>	<b>5,622</b>	
少数股东损益	-3	2	9	17	22	
<b>归属母公司净利润</b>	<b>757</b>	<b>458</b>	<b>2,360</b>	<b>4,173</b>	<b>5,599</b>	
EBITDA	1,531	1,346	3,823	6,409	8,464	
EPS (元)	1.05	0.63	3.27	5.78	7.76	

资料来源: Wind, 联储证券研究院

备注: 表中计算估值指标的收盘价日期为 2026 年 04 月 20 日

现金流量表		单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>经营活动现金流</b>	<b>500</b>	<b>1,602</b>	<b>2,752</b>	<b>3,634</b>	<b>5,503</b>	
净利润	754	459	2,370	4,189	5,622	
折旧摊销	421	469	577	670	763	
营运资金变动	-776	645	-148	-1,146	-779	
其它	102	29	-46	-80	-102	
<b>投资活动现金流</b>	<b>-881</b>	<b>-743</b>	<b>-1,513</b>	<b>-1,479</b>	<b>-1,457</b>	
资本支出	-1,007	-1,060	-1,116	-1,116	-1,116	
投资变动	109	449	-59	-59	-59	
其他	17	-132	-338	-304	-282	
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-357</b>	<b>515</b>	<b>-134</b>	<b>-406</b>	<b>-620</b>	
银行借款	361	985	214	214	214	
股权融资	54	0	0	0	0	
其他	-772	-469	-349	-621	-835	
<b>现金净增加额</b>	<b>-727</b>	<b>1,353</b>	<b>1,083</b>	<b>1,749</b>	<b>3,426</b>	
<b>期初现金余额</b>	<b>4,381</b>	<b>3,655</b>	<b>5,008</b>	<b>6,091</b>	<b>7,839</b>	
<b>期末现金余额</b>	<b>3,655</b>	<b>5,008</b>	<b>6,091</b>	<b>7,839</b>	<b>11,265</b>	

## 主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长	-10.8%	22.0%	40.9%	73.2%	28.1%
营业利润增长	-61.2%	-21.5%	339.2%	76.8%	34.2%
归母净利润增长	-65.7%	-39.5%	415.7%	76.8%	34.2%
<b>获利能力</b>					
毛利率	32.8%	25.5%	47.2%	48.0%	49.7%
净利率	14.1%	7.0%	25.6%	26.1%	27.4%
ROE	6.2%	3.8%	16.7%	23.6%	24.9%
ROIC	6.0%	3.6%	13.3%	19.4%	21.1%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	27.4%	31.4%	29.9%	29.3%	26.7%
净负债比率	-16.1%	-15.2%	-19.1%	-23.8%	-32.8%
流动比率	2.45	2.89	2.95	2.97	3.40
速动比率	1.56	2.06	2.20	2.11	2.51
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.32	0.37	0.47	0.69	0.72
应收账款周转率	9.33	10.87	17.69	19.02	16.85
存货周转率	2.01	2.40	2.54	3.20	2.81
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益	1.05	0.63	3.27	5.78	7.76
每股经营现金流	0.69	2.22	3.81	5.04	7.63
每股净资产	16.88	16.88	19.63	24.55	31.15
<b>估值比率</b>					
P/E	79.36	131.26	25.45	14.40	10.73
P/B	4.93	4.93	4.24	3.39	2.67
EV/EBITDA	15.41	40.70	14.99	8.70	6.21

### 免责声明

联储证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

### 联储证券研究院

#### 青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路195号8号楼11、15F  
 邮编：266100

#### 上海

地址：上海市浦东新区滨江大道1111弄1号中企国际金融中心A栋12层  
 邮编：200135

#### 北京

地址：北京市朝阳区安定路五号院13号楼B座14层  
 邮编：100029

#### 深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路2号侨城一号广场28-30F  
 邮编：518000