

天铁股份 (300587) 动态点评

班戈错盐湖储量公示, 量大质优成长可期

2023 年 01 月 11 日

【事项】

- ◆ 2023 年 1 月 6 日, 天铁股份发布公告称: 根据近日收到的西藏中鑫提供的西藏自治区相关部门的《资源储量评审意见》, 截至 2022 年 9 月 30 日, 西藏中鑫所持采矿权范围内液体矿、固体矿保有资源储量如下所示: 1、浅藏卤水孔隙度资源量保有(探明+控制+推断)孔隙度资源量: **锂(LiCl) 103.35 万吨**, 平均品位 **1268.96mg/L**; 氯化钾 1,904.94 万吨, 平均品位 2.34%; 氧化硼 271.42 万吨, 平均品位 3332.58mg/L; 溴 6.12 万吨, 平均品位 75.14mg/L。2、地表卤水资源量枯水期保有(控制)资源量: 氯化锂 0.72 万吨, 平均品位 180.04mg/L; 氯化钾 16.51 万吨, 平均品位 0.40%; 氧化硼 2.15 万吨, 平均品位 537.62mg/L。3、固体矿储量水菱镁矿保有(可信)储量: 矿石量 4400.75 万吨, 氧化镁品位 39.82%。

【评论】

- ◆ 湖大质优品位或为西藏第一, 坐拥成熟盐湖提锂条件。根据天铁股份于班戈错盐湖当前公示储量, 班戈错盐湖在西藏地区碳酸型盐湖中可排第 3, 仅次于扎布耶盐湖和结则茶卡盐湖, 而公示的平均品味或可居西藏盐湖第 1。据天铁股份公告称, 班戈错盐湖产物主要是粗制氯化锂。同时, 班戈错盐湖在交通环境、水电供应、海拔作业条件等各方面均存在着一定的优势。班戈错盐湖矿区西距 S301 省道约 6 千米, 交通较为便利。这些成熟的提锂条件将有助于盐湖建设顺利进展。
- ◆ 盐湖建设项目进展顺利, 预计能够于 10 月底投产。自 2022 年 2 月天铁股份以 5 亿元收购了西藏中鑫 21.74% 股权后, 公司一直努力推进班戈错盐湖项目建设, 并且进行了多次小试和中试。2022 年 7 月, 公司携手蓝晓科技, 进行了为期 2 个月的吸附法中试, 并且着手于氯化锂扩产至 1 万吨项目的合作。2022 年 9 月, 公司又与久吾高科签订了关于吸附耦合膜法原卤提锂的合作协议。按照公司公告有关权证办理时间, 预计 2023 年 10 月 31 日前, 公司有望在班戈错盐湖顺利投产。
- ◆ 锂盐扩产, 目标产能 5 万吨。依托于昌吉利在氯化锂方面的技术实力, 公司投资 10 亿元扩大昌吉利在锂盐方面的生产规模, 拟建设年产 5 万吨锂盐(3 万吨氯化锂、1 万吨电池级氢氧化锂和 1 万吨电池级碳酸锂)、3800 吨烷基锂系列及其配套产品项目, 预计完工时间为 2023 年 5 月, 达产后有望进一步打开公司盈利空间。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

证券分析师: 周旭辉

证书编号: S1160521050001

证券分析师: 程文祥

证书编号: S1160522090002

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	13083.76
流通市值 (百万元)	11292.49
52 周最高/最低 (元)	25.08/10.25
52 周最高/最低 (PE)	47.37/25.34
52 周最高/最低 (PB)	6.44/3.45
52 周涨幅 (%)	13.25
52 周换手率 (%)	474.00

相关研究

《减振市场前景广阔, 锂盐业务拉高成长空间》	2022.11.29
《三季度业绩符合预期, 盐湖储量公告在即》	2022.10.26
《锂电业务展露头角》	2022.08.25
《锂电开拓新增长极》	2022.07.08

【投资建议】

公司以5亿自有资金参股优质盐湖，目前储量公示结果符合预期，锂化物业务作为公司增长第二极渐渐起势。未来从业务结构以及市场前景来看，公司业绩增量空间较大，我们维持预计2022-2024年公司营业收入为30.78亿元、41.15亿元、66.56亿元；归母净利润为4.72亿元、7.53亿元、11.20亿元，对应EPS至0.75元、1.19元、1.77元，对应PE分别为17.57倍、11.01倍、7.4倍。鉴于公司未来发展前景良好，成长明确，竞争力突出，我们维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1713.27	3078.48	4115.04	6656.43
增长率(%)	38.69%	79.68%	33.67%	61.76%
EBITDA（百万元）	514.40	784.94	1165.21	1667.93
归属母公司净利润（百万元）	302.41	471.92	753.40	1120.72
增长率(%)	54.21%	56.06%	59.64%	48.76%
EPS(元/股)	0.52	0.75	1.19	1.77
市盈率（P/E）	38.40	17.57	11.01	7.40
市净率（P/B）	4.97	2.77	2.21	1.70
EV/EBITDA	24.60	10.33	6.48	4.00

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 项目建设不及预期
- ◆ 行政干预锂价
- ◆ 地缘政治风险

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。