

300750

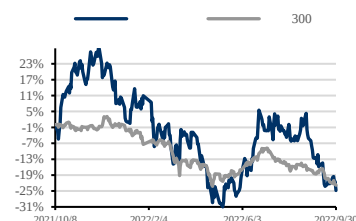
2022 10 07

	2021A	2022E	2023E	2024E
	130,356	337,291	471,143	587,873
	159%	159%	40%	25%
	15,931	28,048	48,016	65,173
	185%	76%	71%	36%
- /	6.53	11.49	19.67	26.71
P/E &	61.41	34.88	20.38	15.01

S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn

S0600517120002
021-60199793
ruanqy@dwzq.com.cn

S0600522090009
yuesy@dwzq.com.cn



() 400.89
/ 353.00/692.00
() 6.69
A (794,029.46
) 978,360.42

(,LF) 59.92
(%,LF) 68.89
() 2,440.47
A () 1,980.67

(300750)

2022-08-24
(300750)

2022-08-15

100%

24.68%

30%

KFM

25%

KFM

62

310

24.5%

KFM25%

8.65

-

600

Pilbara

23-24

1.11

49%

ANTAM

1

资源	合作公司	合作形式	股权	产能	进展
锂	天华超净	合资成立天宜锂业	25%	氢氧化锂4.5万吨/年	锂盐优先供应宁德时代
	Pilbara Minerals	认购参股	8.50%	碳酸锂4.9-5.4万吨/年	19年9月以2.63亿人民币认购
	江西志存锂业	合资成立时代志存	80%	选矿、矿物洗选加工等	22年1月成立，注册资本10亿元
	四川能投	战略合作	-	李家沟锂辉石矿在建	21年10月签署合作
	永兴材料	合资	70%	规划碳酸锂5万吨/年，一期3万吨/年	22年1月成立合资子公司
	宜春时代	子公司	100%	氧化锂资源量265万吨	22年4月取得宜春陶瓷土探矿权
钴	天府矿业等	合资成立四川康德	40%	选矿、矿物洗选加工等	22年2月成立，注册成本20亿元
	洛阳钼业	认购参股（KFM）	25%（KFM）	620万吨铜金属和超过310万吨钴金属	21年4月认购参股，目前项目处于前期开发阶段
		参股（洛阳钼业）	24.68%	-	签署《投资框架协议》，交易完成后将成洛钼第二大股东
镍	蓝天金属（邦普时代控股）	子公司	80%	3.6万镍金属当量/年	目前4条RKEF产线运行中
	北美镍业	认购参股	20.89%	-	18年4月投资1500万加元参股
	青山控股、格林美等	合建印尼红土镍矿	-	5万吨镍/年	18年9月投资项目
	ANTAM、IBI	参股/控股项目	-	-	斥资不超过59.68亿美元，包括镍矿开采和加工等项目

	Q2	Q3		22H1
105gwh	Q3	100gwh	40%+	80gwh
	300gwh		23	450gwh
	22H1	15%		50%
	Q3			6.43%
			25%	
		23		AB
		45-50%		100GWh
		20%+	40%+	
	40%			+
50Gwh+	23	100Gwh		30%+
		25	+	1Twh
			22-24	280/480/652
76%/71%/36%		35x/20x/15xPE	23	36xPE
				708.1

	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
	177,735	401,542	572,237	744,219		130,356	337,291	471,143	587,873
	90,436	188,214	283,740	386,076	()	96,094	272,698	370,835	457,402
	38,170	102,432	140,599	178,310		487	1,259	1,758	2,194
	40,200	97,125	131,062	160,404		4,368	9,444	12,250	14,697
	77	169	236	294		3,369	6,746	8,716	9,994
	8,852	13,602	16,600	19,135		7,691	15,853	21,201	25,866
	129,932	163,032	194,358	218,249		-641	-1,306	-1,754	-1,431
	10,949	10,969	10,991	11,015	:	1,673	2,192	2,591	2,939
	41,954	65,854	90,720	106,278		1,233	4,216	4,711	5,879
	30,998	36,998	40,448	45,882		0	0	10	10
	4,480	6,012	7,190	8,080		-2,048	-2,750	-3,350	-4,064
	528	578	628	678		-23	3	5	6
	1,264	1,562	1,891	2,253		19,824	36,259	62,102	83,920
	39,759	41,059	42,489	44,062		63	170	260	250
	307,667	564,574	766,595	962,467		19,887	36,429	62,362	84,170
	149,345	370,471	500,597	613,855	:	2,026	4,736	8,107	10,942
	15,672	100	100	100		17,861	31,693	54,255	73,228
	107,190	304,188	411,625	505,208	:	1,929	3,645	6,239	8,055
	11,538	29,997	40,792	50,314		15,931	28,048	48,016	65,173
	14,945	36,187	48,081	58,234					
	65,700	75,700	96,700	110,800	- ()	6.53	11.49	19.67	26.71
	22,119	32,119	43,119	55,219					
	15,855	15,855	25,855	27,855	EBIT	18,123	31,291	56,381	77,720
	395	395	395	395	EBITDA	24,560	41,703	73,892	101,297
	27,330	27,330	27,330	27,330					
	215,045	446,171	597,297	724,655	(%)	26.28	19.15	21.29	22.19
	84,513	106,650	151,305	211,764	(%)	12.22	8.32	10.19	11.09
	8,109	11,754	17,993	26,048					
	92,622	118,404	169,297	237,812	(%)	159.06	158.75	39.68	24.78
	307,667	564,574	766,595	962,467	(%)	185.34	76.06	71.19	35.73

	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
	42,908	149,459	124,970	138,364	()	36.26	45.76	64.91	90.85
	-53,781	-39,673	-44,410	-41,884		2,440	2,440	2,440	2,440
	23,659	-12,507	14,457	5,345	ROIC(%)	13.34	17.37	24.18	24.14
	12,074	97,278	95,016	101,825	ROE- (%)	18.85	26.30	31.73	30.78
	6,437	10,412	17,511	23,578	(%)	69.90	79.03	77.92	75.29
	-43,765	-41,769	-46,839	-45,302	P/E &	61.41	34.88	20.38	15.01
	17,183	92,277	43,722	33,132	P/B	11.06	8.76	6.18	4.41

:Wind,

6	15%
6	5% 15%
6	-5% 5%
6	-15% -5%
6	-15%
6	5%
6	-5% 5%
6	5%

5

215021

0512 62938527

<http://www.dwzq.com.cn>

