

# 天铁股份 (300587.SZ)

## 资源储量核实报告落地，二次转型第一步顺利落地

**事件:** 1月6日，公司正式完成储量核实报告评审，本次储量核实报告主要对班嘎错盐湖潜藏卤水资源量进行补充勘测，经勘测，班嘎错盐湖保有潜藏卤水孔隙度锂资源量 91.0 万吨 LCE，平均品位 209mg/L，地表卤水锂资源量 0.63 万吨 LCE，平均品位 30mg/L。

**本次储量核实报告新增锂资源量 90 万吨 LCE，盐湖平均 Li<sup>+</sup>浓度达 209mg/L。** 1) 浅藏卤水孔隙度资源量: 锂 (LiCl) 103.4 万 t，平均品位 1269mg/L (折合 90.0 万吨 LCE，Li<sup>+</sup>浓度 209mg/L); 钾 (KCl) 1904.9 万 t，平均品位 2.34%; 硼 (B<sub>2</sub>O<sub>3</sub>) 271.4 万 t，平均品位 3,332.58mg/L; 溴 (Br) 6.12 万 t，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: 锂 (LiCl) 为 0.72 万 t，平均品位 180mg/L (折合 0.63 万吨 LCE，Li<sup>+</sup>浓度 30mg/L); 钾 (KCl) 16.5 万 t，平均品位 0.4%; 硼 (B<sub>2</sub>O<sub>3</sub>) 2.2 万 t，平均品位 537.6mg/L。3) 固体矿储量: 水菱镁矿保有 (可信) 储量: 矿石量 4401 万 t，MgO 品位 39.8%。

**公司盐湖资源开发迈出关键一步，近百万吨级资源量对万吨级产能开发提供保障。** 此前因藏区疫情因素，储量核实报告及各项文件批复受到一定影响，公司在项目审批过程中同时开展中试、小试等工作，目前已与蓝晓科技、久吾高科开展项目合作开发协议，最终综合评选采用吸附提锂工艺路线，计划 2023 年 10 月完成项目投产。1) 2022 年 7 月与蓝晓科技签订吸附法中试合作协议，项目周期约 2 个月，满足要求后将开展扩产至 1 万吨氯化锂项目的合作; 2) 2022 年 9 月，公司与久吾高科签订吸附耦合膜法原卤提锂合作协议，设计原卤用量 60L/h 的小试，周期按 2 个月计; 设计年化氯化锂产量 600-2000 吨的中试项目; 若满足要求后续或开展万吨级氯化锂项目合作。

**班嘎错盐湖矿区地理位置较优，基础设施配套完善。** 从区位及开发条件来看，班嘎错盐湖在西藏待开发盐湖中具备比较优势。矿区地势平坦，平均海拔 4530 米，距班戈县约 70km，距 S301 省道约 6km，交通相对便利，保证了湖区资源开发物料能源供应。矿区南东侧约 1 千米为卡挖藏布淡水河，可供班嘎错盐湖资源开发利用。国家电网从矿区南东侧约 30 千米通过，班戈县工业用电约 0.7 元/度，可满足矿山生产、生活用电需求。

**投资建议:** 公司作为轨交结构减振龙头企业，积极拓展主营业务边界; 锂盐业务方面，昌吉利新增锂盐产能与班嘎错盐湖提锂项目将于 2023 年逐步放量; 预计公司 2022-2024 年营收分别为 20.55/34.37/65.71 亿元，归母净利润为 5.04/7.50/11.41 亿元，对应 PE 分别为 28.0/18.8/12.4 倍，维持公司“买入”评级。

**风险提示:** 产能投放不及预期; 下游需求不及预期; 技术路径变动等。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,235	1,713	2,055	3,437	6,571
增长率 yoy (%)	24.8	38.7	20.0	67.2	91.2
归母净利润 (百万元)	196	302	504	750	1,141
增长率 yoy (%)	54.7	54.2	66.5	48.9	52.1
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.18	0.28	0.47	0.70	1.06
净资产收益率 (%)	12.3	12.2	17.1	20.7	24.6
P/E (倍)	21.5	41.5	28.0	18.8	12.4
P/B (倍)	3.1	7.4	4.4	3.6	2.8

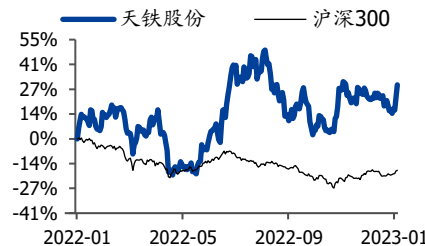
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 1 月 6 日收盘价

买入 (维持)

### 股票信息

行业	橡胶
前次评级	买入
1月6日收盘价(元)	13.10
总市值(百万元)	14,106.77
总股本(百万股)	1,076.85
其中自由流通股(%)	86.31
30日日均成交量(百万股)	16.28

### 股价走势



### 作者

分析师 王琪

执业证书编号: S0680521030003

邮箱: wangqi3538@gszq.com

研究助理 马越

执业证书编号: S0680121100007

邮箱: mayue@gszq.com

### 相关研究

- 《天铁股份 (300587.SZ): 减振主业边界拓宽，锂业务垂直一体化发力开启新征程》 2022-10-28
- 《天铁股份 (300587.SZ): 多元业务赋能，轨交减振龙头迎快速发展期》 2021-10-10





### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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“国盛证券有限责任公司”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“国盛证券研究所”，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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	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	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com