

资本运作连续落地、铁矿、 油气和锂电三轮驱动发展

海南矿业(601969)

核心观点

海南矿业拟通过通过现金认购 KOD 及其子公司 KMUK 股权，公司切入锂电赛道，投资 10.56 亿元新建 2 万吨的电池级氢氧化锂生产线，项目已于 2022 年 12 月在海南省儋州市开工建设，预计 2024 年一季度竣工投产。此次并购完成后，Bougouni 锂矿能够为海南矿业在建的 2 万吨电池级氢氧化锂项目提供上游资源保障，形成一体化产业链，极大增强锂电产业链竞争优势。

事件

海南矿业拟通过通过现金认购 KOD 及其子公司 KMUK 股权。

公司全资子公司鑫茂投资拟分别与 Kodal Minerals PLC 及其全资子公司 KMUK 签署增发协议和增资协议及相关的股东关系协议，拟通过现金 1775 万美元认购 KOD 向鑫茂投资增发的 14.81% 股份；并以现金 9434 万美元增资持有 KMUK 51% 股权。

简评

资本运作连续落地，完善铁矿、油气和锂电产业版图。

公司 2022 年底完成了洛克石油的少数股权收购，2023 年年初公告拟完成对西非马里 Bougouni 锂矿的控制权收购。完成了铁矿、油气和锂电共同发展的产业版图。铁矿是公司的压舱石业务，油气业务少数股权收购完成增厚 EPS，锂矿和氢氧化锂项目尚在建设中，是未来的主要利润增长极。

锂矿资源量可观，增储潜力大。

KOD 拥有位于西非马里 Bougouni 锂矿项目的采矿许可，矿权面积 97.2 平方公里，由 SogolaBaoule、Ngoulana 和 Boumou 三个采区组成，合计矿石资源量 2131 万吨，氧化锂平均品位 1.11%，折合约 58.5 万吨 LCE。KOD 还持有 Bougouni 锂矿的 3 个探矿证，面积 350 平方公里，未来增储潜力可观。除 Bougouni 锂矿外，KOD 在马里有 Fatou、Nangalasso 和 Slam 三个金矿探矿权的 100% 权益，在科特迪瓦还有 Dabakala、Korhogo 和 Nielle 三个金矿探矿权。

锂矿开发条件成熟，露天开采奠定速度与成本优势。

Bougouni 锂矿已经获得采矿证和环评，项目前期条件相对成熟，可随时开工建设；另外该矿埋藏在浅表层存在锂资源，浅表层资源可露天开采，开采条件好，矿山项目建设周期快，同时露天开

维持

增持

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

SAC 编号: s1440521110005

王晓芳

wangxiaofang@csc.com.cn

SAC 编号: s1440520090002

发布日期: 2023 年 01 月 20 日

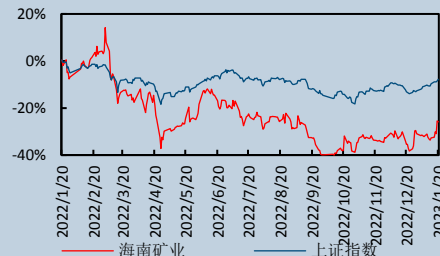
当前股价: 7.95 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
12.45/7.37	19.91/12.67	-30.2/-21.96
12 月最高/最低价 (元)		12.33/6.26
总股本 (万股)		203,449.67
流通 A 股 (万股)		202,170.17
总市值 (亿元)		161.74
流通市值 (亿元)		160.73
近 3 月日均成交量 (万股)		2,021.12
主要股东		
海南海钢集团有限公司		29.4%

股价表现



相关研究报告

22.12.31 【中信建投钢铁】海南矿业(601969): 少数股权收购增厚公司业绩, 三轮驱动布局稳步发展

采的资源部分成本较低。另外，Bougouni 锂矿项目位于马里首都以南 180 公里，距离港口 881 公里，港口设施完善，物流条件好。

锂电产业链一体化，构建核心竞争力。

海南矿业切入锂电赛道，投资 10.56 亿元新建 2 万吨的电池级氢氧化锂生产线，项目已于 2022 年 12 月在海南省儋州市开工建设，预计 2024 年一季度竣工投产。此次并购完成后，Bougouni 锂矿能够为海南矿业在建的 2 万吨电池级氢氧化锂项目提供上游资源保障，形成一体化产业链，极大增强锂电产业链竞争优势。

盈利预测和投资建议：预计公司 2022-2024 年业绩分别为 7.2 亿、8.5 亿和 12 亿，维持“增持”评级。

风险提示：公司主要产品为铁矿石和原油天然气，其价格受宏观经济状况、供需关系、海运价格、汇率等多方面因素影响，近年来价格波动较大。铁矿石和原油价格的大幅波动将会使公司面临营业收入和盈利能力大幅波动的风险。公司面临着国内外其他同类产品生产商的竞争。其中，淡水河谷、力拓和必和必拓等全球三大矿业公司在世界铁矿石贸易中拥有较高份额，对我国铁矿石行业具有重要影响力；而国内竞争对手主要为钢铁企业集团下属的铁矿石企业和独立的铁矿石企业。在日益加剧的竞争环境中，公司经营业绩和财务状况可能受到不利影响。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,764	4,119	4,401	5,924	6,892
增长率(%)	-25.7	49.0	6.9	34.6	16.4
净利润(百万元)	143	874	720	849	1,203
增长率(%)	11.6	513.6	-17.7	17.9	41.7
ROE(%)	2.2	14.6	10.1	10.8	12.5
EPS(元/股，摊薄)	0.07	0.43	0.36	0.42	0.59
P/E(倍)	109.7	18.5	22.5	19.0	13.4
P/B(倍)	3.9	2.9	2.6	2.3	1.9

数据来源：wind，中信建投

分析师介绍

王介超：建投金属新材料首席分析师，高级工程师，一级建造师，咨询师（投资）。实业工作 8 年，金融行业工作 5 年，主编国标 GB/T 18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利技术，擅长金属及建筑产业链研究，曾获得 wind 金牌分析师，水晶球奖钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色行业最佳分析师等。

王晓芳：中信建投金属新材料研究员 金属新材料新财富入围团队成员 水晶球钢铁上榜分析师 wind 钢铁最佳分析师 上证报最佳分析师 新浪财经金麒麟最佳分析师。周期方向覆盖黑色产业链上下游，从成材到原料一体化研究，研究维度包括股票、债券和商品。成长方向覆盖特钢金属新材料、钨钼铜铬镍等特钢添加剂。

汪明宇 18508478826 wangmingyubj@csc.com.cn

研究助理

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(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。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk