

中矿资源的铷铯锂资源转型布局之路

中国金属矿业经济研究院 娄银霄

摘要：中矿资源原是地质勘查技术服务龙头企业，近年来抓住时机开展资源并购，迅速转型蜕变为世界第一大铷铯产品供应商和国内最大的电池级氟化锂供应商，总体形成了地勘+铷铯盐+锂盐的三驾马车业务架构。其迅速并准确有效地在铷铯和锂盐行业打通全产业链布局的历程和经验值得探讨和借鉴。

中矿资源原是地质勘查技术服务龙头企业，中矿资源的前身是成立于 1999 年的北京凯富源地质勘查有限公司，2008 年完成股份制改造，2014 年公司在深交所上市，成为 A 股市场上市的地勘第一股。公司作为中国有色金属行业首批成规模“走出去”的商业性综合地质勘查技术服务企业，具备深厚的技术积累和多年的地勘经验。

近年来通过企业并购，开展资源和加工全产业链布局，迅速转型蜕变为世界第一大铷铯产品供应商和国内最大的电池级氟化锂供应商。总体形成了地勘+铷铯盐+锂盐的三驾马车业务架构。

一、三次并购 完成转型——从矿产勘查转型至稀有金属资源采选加工

（一）收购东鹏新材进入轻稀金属行业

公司 2018 年收购国内最大的铷铯盐生产商及供应商、重要的氟化锂生产商东鹏新材，实现了布局稀有金属业务板块的目标。东鹏新材是国内先进的锂、铷、铯多种高纯粉体工业化制作企业，中矿资源籍此从纯矿业勘探公司向集矿业勘探及轻稀金属矿产开发与冶炼于一体的综合矿业公司转变。

（二）收购 Cabot 特殊流体事业部奠定铷铯行业龙头地位

为进一步优化供应链，提高公司在资源端的保障能力和竞争力，2019 年公司收购 Cabot 特殊流体事业部 CSF 100% 股权，获得全球最大的铷榴石矿 Tanco 矿山的矿权，补强了上游铷资源和锂资源，同时完成了“铷资源开发+铷盐研发与生产+销售与服务+铷资源回收”的铷全产业链布局，成为全球铷产业链最完善的制造商，也是全球铷铯盐精细化工领域的龙头企业。

（三）收购 Bikita 矿成锂电新材料加工一体化全企业

东鹏新材是国内氟化锂龙头，2018 年中矿资源收购后，通过技改已拥有 6000 吨氟化锂产能，同时在该领域积累了众多优质的锂电、新能源车的客户，并进入了特斯拉供应链体系。以此为契机，公司于 2021 年年底完成新建并达产 2.5 万吨动力电池级氢氧化锂/碳酸锂柔性生产线（1.5 万吨单水氢氧化锂和 1 万吨电池级碳酸锂），实现了公司碳酸锂、氢氧化锂业务从“0”到“1”的突破。

在此基础上，2022 年 2 月，公司收购津巴布韦 Bikita 锂矿 100% 股权，进一步加码锂盐业务。上游锂矿资源保障打下坚实基础后，公司开启 3.5 万吨锂盐新建产能的扩产，锂盐战略稳步推进。随着公司新建锂盐与锂矿产能的投产释放，公司锂盐产量与锂矿自给率将大幅提升，加速向锂资源采选、“专精特新”锂电新材料加工一体化企业转型。

在资源保障的基础上，充分发挥锂矿资源储量和锂盐技术加工的优势投资10亿元新建年产3.5万吨锂盐项目，锂盐产能将达6万吨。

图1：公司发展历程



资料来源：公司年报、五矿经研院

二、三驾马车式的业务构成

两次并购实现业务转型升级，并表后公司业绩显著提升。公司2018-2020年分别实现营业收入8.7、11.7、12.8亿元，同比增长60%、34%和10%；归母净利润1.1、1.4和1.7亿元，同比增长102%、26%和24%。2021年业绩亦迎来高速发展，实现营收和归母净利润23.94亿元、5.58亿元，同比增幅87.67%、220.33%。

图2：公司营收-增速与归母净利润-增速





资料来源：Wind

前两次收购完成以后，公司已成为全球铯产业链最完善的制造商，和铯铷盐精细化工领域的龙头企业。盈利能力稳步提升。完成第三次并购后，锂盐成为了新的盈利增长点，加上稳定的勘探业务基础，中矿资源不仅收入上了一个台阶，更形成了三驾马车并驾齐驱的业务格局，分别是矿产勘探、铯铷盐（含甲酸铯租赁业务）和锂盐（含氟化锂）。

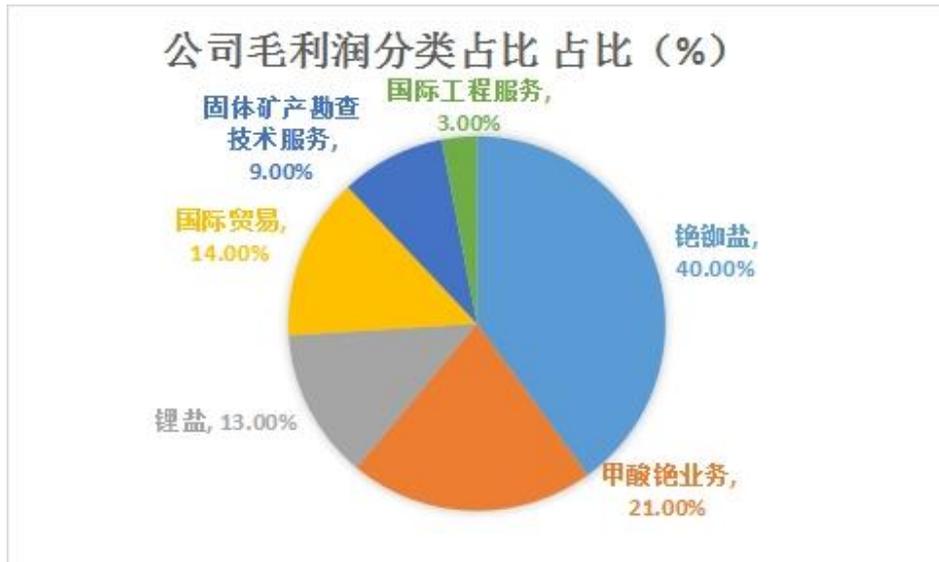
（一）铯铷盐板块——明确现金奶牛、支撑利润战略定位

随着公司主业从勘探到稀有金属采选加工的转型，稀有金属业务也逐渐成为公司业务的核心，2018-2020年公司稀有金属业务收入占公司营业收入比分别为24%、43%和55%。稀有金属板块支撑公司利润，2020年毛利达3.98亿元，占总毛利的74%，遥遥领先于其他业务。

公司2020年铯铷盐、锂盐、甲酸铯、国际贸易、固体矿产勘查和国际工程业务营业收入分别占比为24.33%、14.96%、15.56%、23.97%、16.49%和4.26%，业务毛利润占比分别为39.74%、13.23%、21.25%、13.90%、8.72%和2.40%。从毛利润占比的情况来看，铯铷盐的业务是目前最为重要的业务，毛利润占比达到近40%，如果加上甲酸铯的业务，总体铯铷化工产品的毛利占比超过60%。

铯铷业务是公司目前主要的收入与利润来源。作为全球行业龙头，该板块业绩有望持续增长，明确现金奶牛、支撑利润的战略定位。

图3：中矿资源毛利润分类占比



资料来源：公司年报

（二）锂盐板块——上游锂资源获重大突破，转型锂电新材料一体化全面提升

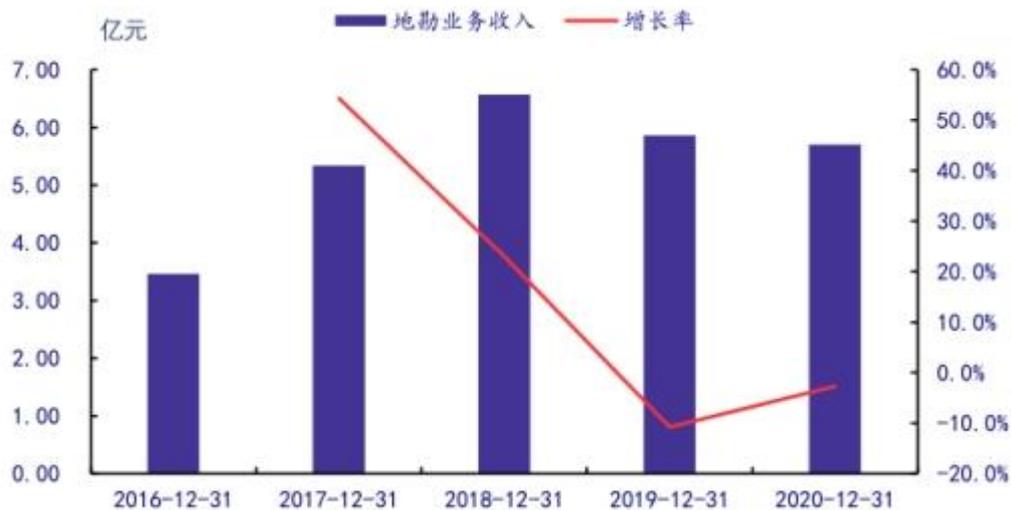
1. **氟化锂龙头地位随技改完成将更加巩固。**由于氟化锂的生产技术难度高、有一定的腐蚀微爆性，所以市场的供给增量有限。中矿资源收购东鹏新材成国内氟化锂龙头后，去年完成技改、冶炼产能达到 6000 吨/年，位居行业第一；同时在该领域积累了众多优质的锂电、新能源车的客户。公司通过供货日本森田化工进入特斯拉供应链，国内供应给新泰材料、九九久、杉杉股份等六氟磷酸锂和电解液企业提供氟化锂产品。且氟化锂毛利率较高，支撑锂板块利润。2021 年，锂盐的利润贡献是 27%，主要是来源于氟化锂。

2. **锂盐新增产能加码新能源最强赛道。**2021 年底建成达产的 2.5 万吨电池级氢氧化锂/碳酸锂生产线已经达产，实现了公司碳酸锂、氢氧化锂业务从“0”到“1”的突破；年初收购 Bikita 矿山，在锂矿布局获得重大突破、资源端获得保证后，公司扩建 3.5 万吨高纯锂盐产能，践行公司在锂电原料新材料领域提升行业地位与市场竞争力的战略目标，同时，也标志公司由单纯的锂产品加工企业向锂资源采选加工企业靠拢的开始。

（三）勘查板块——公司基底、收入稳定

公司 2018-2020 年地勘业务的营业收入分别为 5.77、4.55 和 5.7 亿元，毛利润分别为 1.54、1.33 和 1.35 亿元，总体来看公司地勘业务的营收和利润比较稳定。

图 4：中矿资源地勘业务收入 单位：亿元



资料来源：公司年报

而且地勘行业获得相关政策加持，未来发展势头稳健。矿产资源尤其是战略性矿产资源的刚性需求和供需矛盾将在全球范围内长期存在。我国自然资源部等实施的《战略性矿产找矿行动（2021-2035年）》、以及“十四五规划”（《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》），均提出更加突出紧缺战略性矿产，加强矿藏深勘精查的工作要求，为地质勘查行业发展提供了战略指导，政策方向有利于公司地勘业务持续稳定和矿权开发业务的拓展。

二、以优质资源为先决条件是公司转型成功的先决

中矿资源从地勘业务起步，短短三、四年时间内发展成如今的小金属铯铷龙头，锂盐新贵，最值得深思之处，在于其每一次跨界扩圈都有以资源为先决条件。

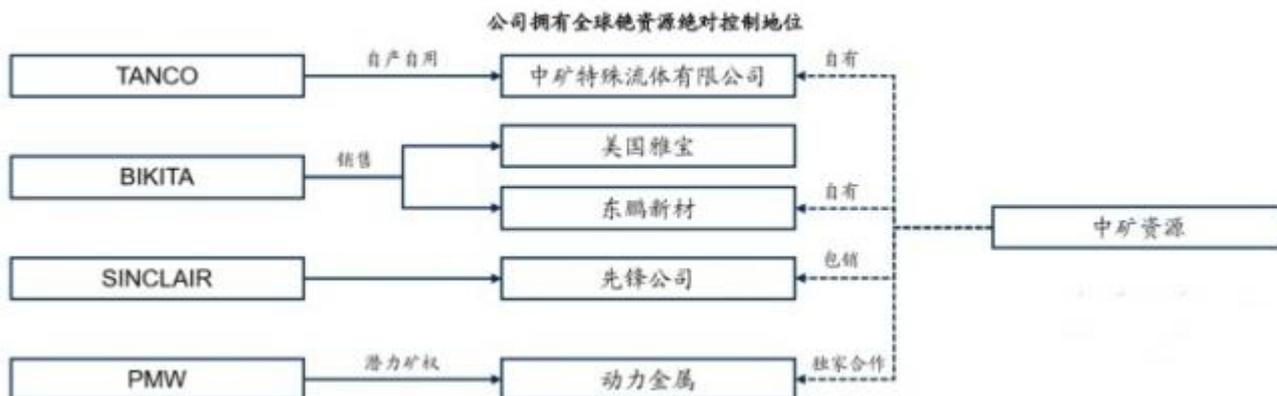
（一）Tanco+Bikita，垄断全球铯榴石资源

公司铯铷板块除了全产业链格局，客户资源优质的优势外，近乎实现了对全球铯榴石矿资源的垄断，有力保障了该板块业务的全球独大格局，对市场拥有绝对的话语权。

公司拥有的加拿大 Tanco 矿山，保有未开采铯矿石资源量 11.72 万吨，系目前在产的最优质铯榴石矿产资源，占全球铯资源的 80%。

新收购的 Bikita 矿山亦有铯榴石资源储备。“Tanco+Bikita”有望巩固公司全球铯铷龙头地位，保障核心锂资源以配合冶炼产能释放，长期发挥公司勘探优势布局潜力资源。

图 5：公司拥有铯资源控制地位



资料来源：公司研报

目前中矿资源铯铷盐产能为 1361 吨/年，全球市占率超过 50%。具备明显的资源和产能优势。未来随着竞争对手美国雅保或因资源逐渐枯竭而退出市场，自有矿山开发的进展，公司在全球铯铷市场的垄断地位将进一步提升。

（二）多元化锂资源保障方式 护航进入新能源锂电阵营

公司锂产业链一体化向上游延伸，拥有 Tanco、Arcadia、Bikita、Case 湖项目等多重资源保障储备，其中 Tanco 矿已有产出并将继续扩产，系公司短期内自有锂资源供应的关键。公司的远期目标为依靠勘探找矿、矿山收购、市场采购、寻找合作包销方等多渠道形式来供应锂矿资源，以满足锂盐的生产需要。

1. Bikita+Tanco 双重资源保障，产能快速释放。公司先后收购加拿大 Tanco 矿和津巴布韦 Bikita 矿，强化锂资源布局，锂矿权益资源量达到 90.6 万吨 LCE，未来锂资源自给率或可从 16% 提升至 80%，助力公司由单纯的锂加工企业向锂资源采选加工企业转型。

2. 锂资源保障多元化。除了通过并购获得优质矿山资源外，公司还通过包销、独家代理等方式保障资源供应安全。

通过入股澳大利亚 Prospect Resources Ltd.（简称“PSC”），获得津巴布韦 Arcadia 锂矿第一期包销权。拥有了 Arcadia 锂矿项目 28 万吨锂辉石精矿和 78.4 万吨透锂长石精矿的包销权，预计在 2024 年落地。

通过参股 PWM（约 5.72%）布局 Case 湖、Paterson 湖、Gullwing-Tot 湖等绿地项目，获得 Case 湖项目全部锂、铯、钽产品的包销权益，为远期冶炼产能扩张储备上游资源。

另外，公司曾以独家代理 Bikita 透锂长石产品保障锂资源，2020 年销售透锂长石贸易量为 2.03 万吨。年初收购了 Bikita 矿山。进一步保障了资源自有。

总结中矿资源公司跨界转型、打通产业链方面成功的经验，有几点值得思考：首先，对矿山资源深度了解；中矿资源正是凭借公司在固体矿山勘探多年的积累，秉持对矿山资源各个环节的深度了解，才切入铯铷和锂盐行业。其次，以原有业务触角所及为依托，做上下游产业链的有效拓展；公司在锂资源处于风口之时果断收购 Bikita 矿山也非凭空行动，而是基于本身氟化锂行业龙头的产业地位和客户群基础。最后，谋定而动，粮草先行；在资源供应有把握以后，再进一步扩大产能。

基于上述原则，公司发挥“最早的‘走出去’企业”的国际市场优势，大胆参与全球资源配置，在掌控全球铯铷优质资源，获取锂资源的基础上，向锂资源

开发、锂盐、铯铷盐深加工制造领域进行深入拓展，产业结构得以优化，从纯矿业勘探公司向集矿业勘探及轻稀土金属矿产开发与冶炼于一体的综合矿业公司转变。