

公司点评

紫金矿业 (601899)

有色金属 | 黄金

业绩超预期，看好公司未来的成长

2020年08月24日

评级 谨慎推荐

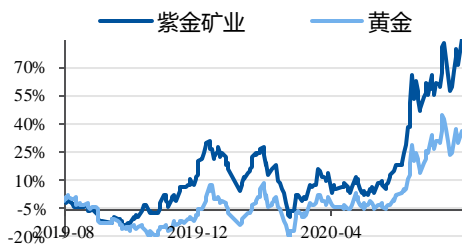
评级变动 首次

合理区间 9.0-9.3 元

交易数据

当前价格 (元)	6.70
52 周价格区间 (元)	3.16-6.98
总市值 (百万)	170027.64
流通市值 (百万)	131590.14
总股本 (万股)	2537725.99
流通股 (万股)	1964031.99

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
紫金矿业	19.01	74.12	88.03
黄金	8.71	39.19	40.53

周策

执业证书编号: S0530519020001
zhouce@cfzq.com

张鹏

zhangpeng@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

18373169614

相关报告

1 《紫金矿业: 紫金矿业 (601899.SH) 2018 年报点评: 毛利率下滑, 海外扩张加速》2019-03-25

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (百万元)	105994.3	136098.0	176996.5	205179.6	221323.9
净利润 (百万元)	4093.77	4283.96	5355.60	7962.64	9432.31
每股收益 (元)	0.16	0.17	0.21	0.31	0.37
每股净资产 (元)	1.59	2.02	2.94	3.23	3.58
P/E	41.53	39.69	31.75	21.35	18.03
P/B	4.20	3.32	2.28	2.07	1.87

资料来源: 贝格数据, 财信证券

投资要点:

- 公司 2020 年上半年业绩超预期: 公司上半年实现营收 831.42 亿元, 同比增长 23.73%; 实现归母净利润 24.21 亿元, 同比增长 30.64%; 实现扣非归母净利润 24.20 亿元, 同比增长 46.04%。其中 Q2 单季度实现归母净利润 13.81 亿元, 同比增长 41.10%, 环比增长 32.79%。
- 铜、金业务贡献主要业绩: (1) 黄金板块在波格拉金矿的矿权延续受阻停产的情况下, 实现矿产金产量 20.24 吨, 同比增长 5.93%。上半年国内黄金均价为 370 元/g, 同比增长 24%。黄金板块在量价齐升下, 毛利占据集团毛利的 38.60%。(2) 铜板块实现矿产铜产量 23.07 万吨, 同比增长 34.85%, 上半年电解铜均价为 44658 元/吨, 同比减少 7.5%。铜板块实现以量补价, 毛利占集团毛利的 37.35%。同时公司上半年矿产金成本为 170.64 元/g, 同比下滑 2.58%; 铜精矿成本为 18092 元/吨, 同比增长 6.78%。
- 三年计划奠定公司未来成长蓝图。2020 年是公司项目建设大年, 哥伦比亚武里蒂卡金矿、紫金锌业三期技改及配套的冶炼项目、黑龙江紫金铜业、卡瑞鲁水泥石灰项目基本建成投产。根据公司在 2019 年发布的三年 (2020-2022) 产量规划, 矿产铜产量年复合增长率预计 21.9-26.0%, 2022 年将达 67-74 万吨; 矿产金产量年复合增长率预计 6.3-9.8%, 2022 年产量将达 49-54 吨; 矿产锌产量年复合增长率预计 0.9-4.3%, 2022 年将达 38-42 万吨。考虑到未来黄金和铜价有望继续上涨, 公司业绩有望实现量价齐升。
- 盈利预测: 考虑到公司未来产销的增长以及产品价格趋势, 预计 2020-2022 年实现营收 1770.0/2051.8/2213.2 亿元, 实现归母净利润 53.6/79.6/94.3 亿元。对应 EPS 分别为 0.21、0.31、0.37 元/股。参考同行业估值水平及公司业绩增速, 给予公司 2021 年 29-30 倍估值, 合理价格区间为 9.0-9.3 元。维持“谨慎推荐”评级。
- 风险提示: 波格拉金矿事件超预期恶化; 公司产能扩张不及预期; 公

司主要产品黄金、铜价格大幅下跌。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438