

中金岭南 (000060) \ 有色金属

铜资产注入丰厚公司经营利润

事件:

2023年4月27日, 公司发布2023年一季度报告。2023年一季度公司实现营业收入167.83亿元, 同比增长14.13%; 实现归母净利润3.2亿元, 同比减少3.73%; 实现扣非后归母净利润3.08亿元, 同比减少8.56%。

➤ 铜资产注入丰厚公司经营利润

公司2022年参与东营方圆有色破产重组, 成为公司重要铜冶炼平台。2023年一季度, 铜冶炼企业正式纳入公司报表。受此影响, 2023Q1公司实现营业利润4.64亿元, 同比增长20.29%; 实现净利润3.75亿元, 同比增长11.56%; 实现少数股东权益5507.62万元, 同比增加1363.34%。铜冶炼平台的加入显著提升公司盈利能力, 丰厚公司经营利润, 随着公司铅、锌、铜三大主营平台的逐渐成熟, 预计未来公司盈利能力将迈上新台阶。

➤ 铅锌主业稳中向好

2023年一季度, 铅锌主业在加工费下行、生产成本上升等背景下, 经营业绩依旧实现突破。2023Q1丹霞冶炼厂实现铅锌金属总产量突破5.4万吨、同比增长36%, 实现产值11.8亿元, 同比增长20%, 净利润完成序时进度。公司在拓展铜领域同时, 不断巩固传统铅锌优势, 努力打造世界一流的多金属国际化全产业链资源公司。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计, 2023-25年公司营收分别为580.81/600.86/618.03亿元, 3年CAGR为3.8%; 归母净利分别为19.04/27.67/34.51亿元, 3年CAGR为41.7%; EPS分别为0.51/0.74/0.92元。绝对估值法测得公司每股价值7.3元, 可比公司2023年平均PE为12.1倍, 综合相对估值与绝对估值结果, 我们给予公司目标价7.13元, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观经济风险; 海外矿投产风险; 财务并表风险。

投资评级:

行业:

工业金属

投资建议:

买入 (维持评级)

当前价格:

4.82元

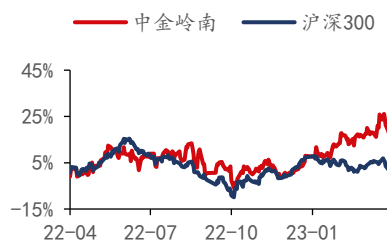
目标价格:

7.13元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	3,738/3,737
流通A股市值 (百万元)	18,014
每股净资产 (元)	3.85
资产负债率 (%)	54.86
一年内最高/最低 (元)	5.29/3.83

股价相对走势



分析师: 骆可桂

执业证书编号: S0590522110001

邮箱: luokg@glsc.com.cn

联系人: 胡章胜

邮箱: huzhsh@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《中金岭南 (000060) \ 有色金属行业经营业绩稳中有进, 看好铜全产业链布局》2023.04.09
- 2、《中金岭南 (000060) \ 有色金属行业全产业链布局铜领域, 铅锌龙头扬帆再起》2023.03.27

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	44449	55339	58081	60086	61803
增长率 (%)	47.06%	24.50%	4.95%	3.45%	2.86%
EBITDA (百万元)	2415.58	2267.95	5534.18	6570.46	7256.01
归母净利润 (百万元)	1172	1212	1904	2767	3451
增长率 (%)	17.75%	3.47%	57.08%	45.30%	24.71%
EPS (元/股)	0.31	0.32	0.51	0.74	0.92
市盈率 (P/E)	15.4	14.9	9.5	6.5	5.2
市净率 (P/B)	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.52	11.15	5.12	3.59	2.51

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2023年4月27日收盘价

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1783	3103	5808	6009	6180	营业收入	44449	55339	58081	60086	61803
应收账款+票据	663	824	1112	1150	1183	营业成本	41800	52510	54373	55759	56974
预付账款	91	158	159	165	169	税金及附加	262	259	318	329	339
存货	2407	3489	3560	3650	3730	营业费用	149	152	116	60	62
其他	3827	2174	3925	4002	4068	管理费用	533	520	465	300	185
流动资产合计	9018	10002	14855	15277	15640	财务费用	355	385	348	240	247
长期股权投资	795	716	766	815	864	资产减值损失	-23	-49	-33	-34	-35
固定资产	7829	11405	10156	8808	7360	公允价值变动收益	-13	7	-9	-10	-10
在建工程	4462	5037	4197	3358	2518	投资净收益	35	55	48	48	48
无形资产	5500	5493	4837	4182	3539	其他	35	55	48	48	48
其他非流动资产	795	716	766	815	864	营业利润	1511	1389	2206	3257	4089
非流动资产合计	18586	22650	19956	17163	14280	营业外净收益	3	4	137	137	137
资产总计	27604	32652	34811	32440	29921	利润总额	1489	1379	2319	3369	4202
短期借款	3791	5355	7418	4266	259	所得税	268	144	311	452	564
应付账款+票据	1082	1367	1739	1783	1822	净利润	1221	1235	2008	2917	3638
其他	2618	3137	3062	3136	3204	少数股东损益	49	23	103	150	187
流动负债合计	7491	9860	12219	9185	5285	归属于母公司净利润	1172	1212	1904	2767	3451
长期带息负债	4674	5249	3424	1726	164	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
其他	1676	2248	2248	2248	2248	成长能力					
非流动负债合计	6350	7497	5672	3974	2412	营业收入	47.1	24.5	5.0	3.5	2.9
负债合计	13840	17357	17891	13159	7697	EBIT	72.1	-8.1	58.9	47.6	25.6
少数股东权益	514	539	642	792	979	EBITDA	15.23%	-6.11	144.02	18.73%	10.43%
股本	3650	3738	3738	3738	3738	归母净利润	17.7	3.5	57.1	45.3	24.7
资本公积	1936	2279	2279	2279	2279	获利能力					
留存收益	7663	8740	10261	12471	15228	毛利率	6.0	5.1	6.4	7.2	7.8
股东权益合计	13250	14757	16278	18488	21245	净利率	2.6	2.2	3.3	4.6	5.6
负债和股东权益总计	27604	32652	34811	32440	29921	ROE	8.8	8.2	11.7	15.0	16.2
现金流量表						ROIC	7.4	7.0	9.4	11.8	15.1
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
净利润	1221	1235	2008	2917	3638	资产负债	50.1	53.2	51.4	40.6	25.7
折旧摊销	768	794	2743	2843	2931	流动比率	1.2	1.0	1.2	1.7	3.0
财务费用	159	94	473	358	123	速动比率	0.5	0.5	0.7	0.9	1.6
存货减少	-318	-62	-189	-189	-189	营运能力					
营运资金变动	-248	-1255	-1826	-103	-85	应收账款周转率	67.0	71.0	55.1	55.1	55.1
其它	156	246	44	44	44	存货周转率	40.06	38.84	32.90	32.90	32.90
经营活动现金流	1737	1054	3252	5870	6462	总资产周转率	1.6	1.7	1.7	1.9	2.1
资本支出	4767	2804	-0	0	-0	每股指标(元)					
长期投资	-124	-199	0	0	0	每股收益	0.31	0.32	0.51	0.74	0.92
其他	-7891	-4977	70	96	96	每股经营现金流	0.46	0.28	0.87	1.57	1.73
投资活动现金流	-3248	-2372	70	96	96	每股净资产	3.39	3.81	4.22	4.81	5.55
债权融资	1879	1565	2063	-3152	-4007	估值比率					
股权融资	-479	575	-1825	-1698	-1563	市盈率	15.4	14.9	9.5	6.5	5.2
其他	218	375	-856	-915	-817	市净率	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9
筹资活动现金流	1617	2515	-618	-5765	-6386	EV/EBITDA	10.52	11.15	5.12	3.59	2.51
现金净增加额	117	1287	2705	201	172	EV/EBIT	15.42	17.16	10.15	6.34	4.22

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 4 月 27 日收盘价

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695