

中金岭南 (000060) \ 有色金属

经营业绩稳中有进，看好铜全产业链布局

事件：

2023年4月10日，公司发布2022年年报。2022年，公司实现营收553.39亿元，同比增长24.5%；实现归母净利润12.12亿元，同比增长3.47%，创公司成立以来最高水平；扣非后净利润11.73亿元，同比增长10.91%。

➤ 铅锌主业稳定经营，业绩符合预期

公司已形成铅锌采选年产金属量30万吨生产能力，铅锌冶炼年产金属量42万吨生产能力。2022年，公司生产精矿铅锌金属量27.4万吨，冶炼铅锌产品35.5万吨，采选、冶炼开工率均维持较高水平，精矿端实现毛利9.21亿元，冶炼端实现毛利14.99亿元，“采选+冶炼”实现毛利24.2亿元，同比增长12.82%，铅锌主业经营稳定，业绩符合预期。

➤ 找探矿项目成果显著，矿山增产未来可期

截至2022年底，公司所属矿山保有金属资源量锌693万吨，铅326万吨，银6012吨，铜126万吨，钴20807吨，金66吨，镍9.24万吨。2022年，凡口矿采矿证与探矿权间夹缝区新增铅锌矿石量144.73万吨，铅金属量11.89万吨，锌金属量17.18万吨，2023年上半年可实现转采；广西盘龙矿累计升级地质储量约153.1万吨；海外矿山勘探效果较好。同时，公司新获两处探矿权，并探明三氧化钨6311吨，银400吨，预计2023年实现找矿突破。

➤ 积极布局铜全产业链，增强公司盈利能力

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年计划生产阴极铜40万吨，并利用海外矿山铜金属的资源优势，提高铜矿自给率，铜产业链的布局符合公司多元化经营战略，同时增强公司盈利能力，预计2023年公司经营指标将迎来新的突破。

➤ 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%；归母净利润分别为18.59/28.88/34.59亿元；3年CAGR为41.8%。EPS分别为0.5/0.77/0.93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：

4.83元

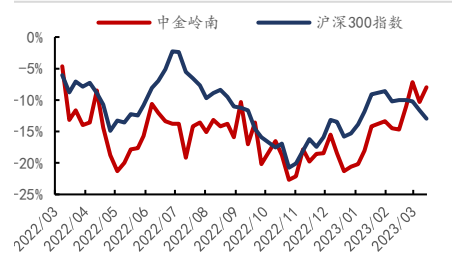
目标价格：

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）	18,051
每股净资产（元）	3.52
资产负债率（%）	54.04
一年内最高/最低（元）	4.95/3.85

股价相对走势



分析师：骆可桂

执业证书编号：S0590522110001

电话：13823263168

邮箱：luokg@glsc.com.cn

联系人：胡章胜

电话：17602166678

邮箱：huzhsh@glsc.com.cn

相关报告

1、《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	55539	58081	60086	61802
增长率（%）	47.1	24.9	4.6	3.5	2.9
EBITDA（百万元）	2415.58	4150.51	4889.07	6108.60	6764.96
净利润（百万元）	995	1172	1319	1858	2887
增长率（%）	16.8	17.7	12.6	40.8	55.4
EPS（元/股）	0.31	0.35	0.50	0.77	0.93
市盈率（P/E）	18.0	15.3	13.6	9.6	6.2
市净率（P/B）	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.40	10.52	6.48	4.90	3.27

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7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内大街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