

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	18.76
总股本/流通股本(亿股)	6.33 / 1.60
总市值/流通市值(亿元)	119 / 30
52周内最高/最低价	21.04 / 10.60
资产负债率(%)	64.2%
市盈率	234.50
第一大股东	广西华锡集团股份有限 公司
持股比例(%)	56.5%

研究所

分析师: 李帅华
 SAC 登记编号: S1340522060001
 Email: lishuaihua@cnpsec.com
 研究助理: 魏欣
 SAC 登记编号: S1340123020001
 Email: weixin@cnpsec.com

南化股份(600301)
更名华锡有色，未来大有可为
● 投资要点

事件：6月6日，公司证券简称由“南化股份”正式更名为“华锡有色”。

明确公司定位，建立品牌形象。由于公司重大资产重组已实施完毕，主营业务、经营理念、发展战略发生重大变更，有色金属采选已成为公司主营业务，且公司名称已更改为“广西华锡有色金属股份有限公司”，更改简称有助于体现公司品牌形象，建立统一的形象识别，使公司证券简称与公司全称相匹配。

资源禀赋优秀，未来大有可为。公司资源禀赋优秀，现有高峰、铜坑两大矿山，保有资源储量为锡/锑/锌/铅/铜 24.65/21.93/308.27/30.19/9.39 万吨，其中锡和锑的权益金属储量为 19.07 和 15.30 万吨。探矿权部分，公司共有矿田铜坑矿深部锌多金属矿、大厂矿田羊角尖区锌铜矿、龙口铅锌矿、大厂矿田翁罗-贯洞区锌铅矿、冷水塘锌矿 5 个探矿权，未来仍有进一步增储空间。

投资建议：公司作为广西唯一的国有有色金属行业上市公司，平台优势显著，我们维持公司买入评级，以 6 月 5 日收盘价为基准，2023-2025 年对应 PE 分别为 18.10/14.79/12.63 倍。

● 风险提示：

金属价格波动风险；安全事故风险；政策超预期风险等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	589	2629	2915	3247
增长率(%)	49.41	346.36	10.89	11.37
EBITDA(百万元)	32.14	1417.03	1631.90	1886.34
归属母公司净利润(百万元)	18.12	655.50	802.43	939.85
增长率(%)	-66.26	3516.56	22.41	17.13
EPS(元/股)	0.03	1.04	1.27	1.49
市盈率(P/E)	654.73	18.10	14.79	12.63
市净率(P/B)	35.13	4.91	3.68	2.85
EV/EBITDA	88.65	6.68	4.91	3.35

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	589	2629	2915	3247	营业收入	49.4%	346.4%	10.9%	11.4%
营业成本	535	1029	1080	1134	营业利润	-67.0%	7,048.6%	22.4%	17.1%
税金及附加	2	7	8	9	归属于母公司净利润	-66.3%	3,516.6%	22.4%	17.1%
销售费用	1	5	6	6	获利能力				
管理费用	32	158	175	195	毛利率	9.2%	60.9%	62.9%	65.1%
研发费用	1	13	15	16	净利率	3.1%	24.9%	27.5%	28.9%
财务费用	-1	-5	-108	-152	ROE	5.4%	27.1%	24.9%	22.6%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	4.9%	29.3%	24.8%	21.9%
营业利润	20	1422	1740	2038	偿债能力				
营业外收入	2	0	0	0	资产负债率	27.5%	35.7%	27.2%	21.4%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	3.68	3.13	4.12	5.25
利润总额	21	1422	1740	2038	营运能力				
所得税	2	185	226	265	应收账款周转率	30.91	52.27	32.50	32.56
净利润	18	1237	1514	1773	存货周转率	—	—	—	—
归母净利润	18	656	802	940	总资产周转率	1.29	1.02	0.54	0.46
每股收益(元)	0.03	1.04	1.27	1.49	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.03	1.04	1.27	1.49
货币资金	153	3612	5064	6764	每股净资产	0.53	3.82	5.09	6.58
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	16	89	99	110	PE	654.73	18.10	14.79	12.63
预付款项	150	309	324	340	PB	35.13	4.91	3.68	2.85
存货	0	0	0	0	现金流量表				
流动资产合计	440	4550	6087	7882	净利润	18	1237	1514	1773
固定资产	11	11	11	11	折旧和摊销	13	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-9	-526	-61	-73
无形资产	2	2	2	2	其他	-2	87	0	0
非流动资产合计	26	115	115	115	经营活动现金流净额	21	797	1453	1700
资产总计	466	4665	6201	7997	资本开支	-3	-3	0	0
短期借款	0	0	0	0	其他	0	-19	0	0
应付票据及应付账款	33	54	60	63	投资活动现金流净额	-3	-22	0	0
其他流动负债	87	1401	1418	1438	股权融资	0	1422	0	0
流动负债合计	120	1456	1478	1501	债务融资	0	1211	0	0
其他	9	210	210	210	其他	-3	52	0	0
非流动负债合计	9	210	210	210	筹资活动现金流净额	-3	2684	0	0
负债合计	128	1665	1688	1710	现金及现金等价物净增加额	15	3459	1453	1700
股本	235	633	633	633					
资本公积金	1003	2027	2027	2027					
未分配利润	-958	-400	282	1081					
少数股东权益	0	581	1293	2126					
其他	57	159	279	420					
所有者权益合计	338	3000	4514	6287					
负债和所有者权益总计	466	4665	6201	7997					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048