

2023年05月01日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，资源增储成果显著

—中金黄金（600489.SH）公司事件点评报告

买入（维持） 事件

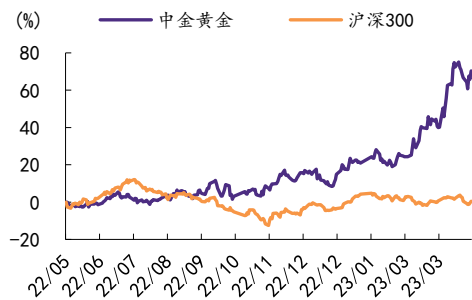
分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
联系人：杜飞 S1050121110003
dufei2@cfsc.com.cn

基本数据

2023-04-28

当前股价（元）	11.92
总市值（亿元）	578
总股本（百万股）	4847
流通股本（百万股）	4363
52周价格范围（元）	6.92-12.26
日均成交额（百万元）	351.21

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《中金黄金（600489）：央企背景，金矿铜矿资源丰富》2023-04-10

中金黄金发布 2022 年年报及 2023 年一季报公告：2022 年全年营业收入为 571.51 亿元，同比增长 1.87%；归母净利润为 21.17 亿元，同比增长 24.70%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 19.69 亿元，同比增长 16.52%。

2023 年一季度营业收入为 133.47 亿元，同比增长-2.07%；归母净利润为 5.95 亿元，同比增长 20.39%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 5.43 亿元，同比增长 27.86%。

投资要点

主要金属产量基本稳定

2022 年，公司全年生产矿产金 19.93 吨，比 2021 年减少 0.07 吨；冶炼金 40 吨，比 2021 年减少 2.25 吨；矿山铜 7.93 万吨，比 2021 年减少 2041 吨；电解铜 39.31 万吨，比 2021 年减少 8538 吨。

资产负债率及费用率持续降低

2022 年年报期内，公司费用率及资产负债率持续下降。2022 年公司资产负债率为 42.43%，较前一年下降 1.05 个百分点，并且是连续第三年处于下降的态势中。费用率方面，2022 年销售+管理+财务合计费用率为 4.13%，较 2021 年下降 0.4 个百分点，并且连续多年下降。

金铜资源持续增储

2022 年报告期内，公司地质探矿累计投入资金 2.2 亿元，完成坑探工程 7.2 万米、钻探工程 21.3 万米，新增金金属量 30.7 吨、铜金属量 6244 吨。

截至 2022 年底，公司保有资源储量金金属量 507.3 吨，铜金属量 226 万吨，钼金属量 46.96 万吨，矿权面积达到 640.14 平方公里。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 588.0、602.0、616.0 亿元，归母净利润分别为 31.57、34.98、37.88 亿元，当前股价对应 PE 分别为 18.3、16.5、15.3 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 公司金矿成本大幅上升；2) 公司铜矿成本大幅上升；3) 美联储加息超预期；4) 集团资产注入不及预期；5) 公司业绩不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入 (百万元)	57,151	58,800	60,200	61,600
增长率 (%)	1.9%	2.9%	2.4%	2.3%
归母净利润 (百万元)	2,117	3,157	3,498	3,788
增长率 (%)	24.7%	49.1%	10.8%	8.3%
摊薄每股收益 (元)	0.44	0.65	0.72	0.78
ROE (%)	7.6%	10.9%	11.7%	12.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	9,862	11,781	13,811	15,847
应收款	612	630	645	660
存货	11,621	11,890	12,097	12,322
其他流动资产	844	869	889	910
流动资产合计	22,940	25,169	27,442	29,738
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	15,145	14,601	13,814	12,968
在建工程	776	311	124	50
无形资产	4,508	4,282	4,057	3,843
长期股权投资	896	896	896	896
其他非流动资产	4,378	4,378	4,378	4,378
非流动资产合计	25,703	24,468	23,269	22,134
资产总计	48,642	49,637	50,711	51,872
流动负债:				
短期借款	8,629	8,629	8,629	8,629
应付账款、票据	3,071	3,142	3,197	3,256
其他流动负债	4,906	4,906	4,906	4,906
流动负债合计	17,253	17,342	17,413	17,488
非流动负债:				
长期借款	2,100	2,100	2,100	2,100
其他非流动负债	1,287	1,287	1,287	1,287
非流动负债合计	3,387	3,387	3,387	3,387
负债合计	20,639	20,729	20,799	20,875
所有者权益				
股本	4,847	4,847	4,847	4,847
股东权益	28,003	28,908	29,912	30,998
负债和所有者权益	48,642	49,637	50,711	51,872

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	2501	3730	4133	4475
少数股东权益	384	573	635	687
折旧摊销	1719	1235	1188	1124
公允价值变动	-36	-36	-36	-36
营运资金变动	1109	-221	-173	-185
经营活动现金净流量	5677	5281	5747	6065
投资活动现金净流量	-947	1010	973	921
筹资活动现金净流量	-2811	-2825	-3130	-3389
现金流量净额	1,920	3,466	3,590	3,597

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	57,151	58,800	60,200	61,600
营业成本	50,459	50,830	51,713	52,671
营业税金及附加	771	793	812	831
销售费用	89	92	94	96
管理费用	1,843	1,896	1,941	1,986
财务费用	431	110	53	-4
研发费用	660	680	696	712
费用合计	3,023	2,777	2,784	2,791
资产减值损失	-16	-16	-16	-16
公允价值变动	-36	-36	-36	-36
投资收益	166	166	166	166
营业利润	3,020	4,517	5,008	5,425
加:营业外收入	135	135	135	135
减:营业外支出	107	107	107	107
利润总额	3,048	4,545	5,036	5,453
所得税费用	547	815	903	978
净利润	2,501	3,730	4,133	4,475
少数股东损益	384	573	635	687
归母净利润	2,117	3,157	3,498	3,788

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	1.9%	2.9%	2.4%	2.3%
归母净利润增长率	24.7%	49.1%	10.8%	8.3%
盈利能力				
毛利率	11.7%	13.6%	14.1%	14.5%
四项费用/营收	5.3%	4.7%	4.6%	4.5%
净利率	4.4%	6.3%	6.9%	7.3%
ROE	7.6%	10.9%	11.7%	12.2%
偿债能力				
资产负债率	42.4%	41.8%	41.0%	40.2%
营运能力				
总资产周转率	1.2	1.2	1.2	1.2
应收账款周转率	93.4	93.4	93.4	93.4
存货周转率	4.3	4.3	4.3	4.3
每股数据(元/股)				
EPS	0.44	0.65	0.72	0.78
P/E	27.3	18.3	16.5	15.3
P/S	1.0	1.0	1.0	0.9
P/B	2.2	2.2	2.2	2.1

■ 新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。