

中金岭南 (000060.SZ)

高管增持显信心，定增项目提业绩

- **事件:** 2017年5月24日, 公司董事总裁等高级管理人员分别通过深圳证券交易所证券交易系统集中竞价方式增持公司股份。本次增持股数为474,700股, 增持部分占公司总股本的0.0215%。增持人在本次增持完成后的6个月内不转让其持有的公司股票, 在任职期间每年转让的股份不超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五。
- **高管增持彰显发展信心**
本次高管逆势增持显示出对公司未来长期发展前景的坚定信心以及对公司价值的认可, 树立了公司对资本市场负责任的良好形象。
- **定增助力业务转型升级, 盈利增厚可持续**
在本次高管增持之前, 公司非公开发行股票申请已过会, 拟募资不超过15.25亿元, 拟用于尾矿资源综合回收及环境治理开发, 以及新材料方向的高性能复合金属材料、高功率无汞电池锌粉及其综合利用、新材料研发中心等项目的建设, 促进公司业务升级转型。
- **行业基本面或将持续向好, 公司优势明显**
受国际大矿山关闭和中国环保趋严影响, 铅锌供给收缩。根据国际铅锌研究小组(ILZSG)的数据, 2017年全球精炼锌供应料短缺22.6万吨, 为锌价上升提供支撑。公司资源自给率在A股铅锌企业中最高, 且仍在持续提升, 业绩弹性最大。锌产品收入占公司非贸易业务的56%, 精矿和冶炼产品是公司最主要的利润来源, 公司作为铅锌行业龙头企业, 其业绩将直接受益于锌价上涨。
- **给予“买入”评级**
预计公司2017-2019年EPS分别为0.37, 0.45和0.56元, 对应PE分别为26.0, 21.4和17.2倍。考虑公司定增助力公司技术升级转型, 资源优势大, 锌价有望持续高位运行, 给予公司“买入”评级。
- **风险提示:** 金属价格大幅波动, 项目推进不及预期。

盈利预测:

| | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入(百万元) | 16,965.71 | 15,085.65 | 12,586.60 | 13,278.86 | 13,942.80 |
| 增长率(%) | -31.06% | -11.08% | -16.57% | 5.50% | 5.00% |
| EBITDA(百万元) | 803.57 | 1,432.99 | 1,583.46 | 1,828.34 | 2,123.98 |
| 净利润(百万元) | 200.95 | 323.23 | 825.73 | 1,002.03 | 1,245.49 |
| 增长率(%) | -57.26% | 60.85% | 155.46% | 21.35% | 24.30% |
| EPS(元/股) | 0.091 | 0.146 | 0.373 | 0.453 | 0.563 |
| 市盈率(P/E) | 154.48 | 76.33 | 25.99 | 21.42 | 17.23 |
| 市净率(P/B) | 3.86 | 3.21 | 2.52 | 2.26 | 2.00 |
| EV/EBITDA | 43.48 | 20.24 | 14.14 | 11.40 | 8.94 |

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

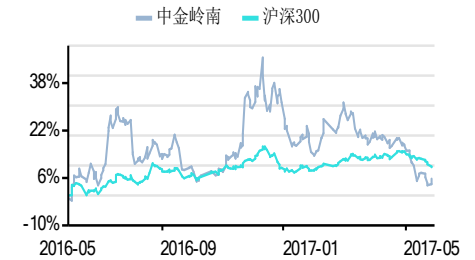
公司评级

当前价格 9.75元

前次评级 买入

报告日期 2017-05-25

相对市场表现



分析师: 巨国贤 S0260512050006



0755-82535901



juguoexian@gf.com.cn

相关研究:

广发报告-跟踪报告-中金岭南 2017-04-04

(000060.SZ): 价升本降助业绩释放, 定增项目帮业务升级

中金岭南(000060.SZ): 价格持续上涨, 利润大幅增加

中金岭南(000060.SZ): 2015-10-28
营收净利同比下降, 铅锌价格走低拖累业绩

联系人: 娄永刚 010-59136699

louyonggang@gf.com.cn

| 资产负债表 | | 单位：百万元 | | | | |
|----------------|-------|--------|-------|-------|-------|--|
| 至12月31日 | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | |
| 流动资产 | 5166 | 5781 | 2984 | 4717 | 6669 | |
| 货币资金 | 1171 | 1689 | 825 | 2370 | 4226 | |
| 应收及预付 | 788 | 1002 | 635 | 701 | 740 | |
| 存货 | 1939 | 2061 | 1452 | 1575 | 1632 | |
| 其他流动资产 | 1268 | 1029 | 71 | 71 | 71 | |
| 非流动资产 | 10717 | 11188 | 8893 | 8308 | 7720 | |
| 长期股权投资 | 279 | 427 | 427 | 427 | 427 | |
| 固定资产 | 4966 | 5101 | 4869 | 4600 | 4293 | |
| 在建工程 | 361 | 401 | 353 | 316 | 288 | |
| 无形资产 | 3496 | 3472 | 3168 | 2890 | 2636 | |
| 其他长期资产 | 1614 | 1787 | 76 | 76 | 76 | |
| 资产总计 | 15883 | 16969 | 11876 | 13025 | 14389 | |
| 流动负债 | 5595 | 5995 | 1045 | 1139 | 1191 | |
| 短期借款 | 3240 | 4233 | 0 | 0 | 0 | |
| 应付及预收 | 1236 | 1589 | 1045 | 1139 | 1191 | |
| 其他流动负债 | 1120 | 173 | 0 | 0 | 0 | |
| 非流动负债 | 1691 | 2758 | 1746 | 1746 | 1746 | |
| 长期借款 | 784 | 1010 | 1010 | 1010 | 1010 | |
| 应付债券 | 0 | 737 | 737 | 737 | 737 | |
| 其他非流动负债 | 907 | 1012 | 0 | 0 | 0 | |
| 负债合计 | 7286 | 8753 | 2791 | 2885 | 2938 | |
| 股本 | 2213 | 2213 | 2213 | 2213 | 2213 | |
| 资本公积 | 1473 | 1473 | 1473 | 1473 | 1473 | |
| 留存收益 | 3981 | 4282 | 5108 | 6110 | 7356 | |
| 归属母公司股东权 | 8052 | 7682 | 8508 | 9510 | 10756 | |
| 少数股东权益 | 545 | 534 | 577 | 630 | 695 | |
| 负债和股东权益 | 15883 | 16969 | 11876 | 13025 | 14389 | |

| 利润表 | | 单位：百万元 | | | | |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|--|
| 至12月31日 | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | |
| 营业收入 | 16966 | 15086 | 12587 | 13279 | 13943 | |
| 营业成本 | 15925 | 13387 | 11371 | 11803 | 12157 | |
| 营业税金及附加 | 165 | 200 | 126 | 133 | 139 | |
| 销售费用 | 264 | 269 | 126 | 133 | 139 | |
| 管理费用 | 512 | 527 | 126 | 133 | 139 | |
| 财务费用 | 261 | 217 | 0 | 0 | 0 | |
| 资产减值损失 | 52 | 21 | 0 | 0 | 0 | |
| 公允价值变动收益 | 84 | -36 | 0 | 0 | 0 | |
| 投资净收益 | 225 | -56 | 0 | 0 | 0 | |
| 营业利润 | 95 | 374 | 838 | 1078 | 1368 | |
| 营业外收入 | 239 | 73 | 134 | 100 | 98 | |
| 营业外支出 | 5 | 11 | 6 | 6 | 9 | |
| 利润总额 | 329 | 435 | 966 | 1172 | 1457 | |
| 所得税 | 69 | 93 | 97 | 117 | 146 | |
| 净利润 | 261 | 342 | 869 | 1055 | 1311 | |
| 少数股东损益 | 60 | 19 | 43 | 53 | 66 | |
| 归属母公司净利润 | 201 | 323 | 826 | 1002 | 1245 | |
| EBITDA | 804 | 1433 | 1583 | 1828 | 2124 | |
| EPS (元) | 0.09 | 0.15 | 0.37 | 0.45 | 0.56 | |

| 现金流量表 | | 单位：百万元 | | | | |
|----------------|-------|--------|-------|-------|-------|--|
| | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | |
| 经营活动现金流 | 335 | 1406 | 2874 | 1617 | 1935 | |
| 净利润 | 261 | 342 | 869 | 1055 | 1311 | |
| 折旧摊销 | 704 | 730 | 745 | 750 | 756 | |
| 营运资金变动 | -387 | -3 | 1256 | -95 | -43 | |
| 其它 | -243 | 338 | 3 | -94 | -89 | |
| 投资活动现金流 | -1284 | -888 | 897 | -72 | -78 | |
| 资本支出 | -735 | -765 | 897 | -72 | -78 | |
| 投资变动 | -549 | -124 | 0 | 0 | 0 | |
| 其他 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 筹资活动现金流 | 1300 | -375 | -4634 | 0 | 0 | |
| 银行借款 | 5453 | 6646 | -4233 | 0 | 0 | |
| 债券融资 | -5240 | -6440 | -400 | 0 | 0 | |
| 股权融资 | 1249 | 9 | 0 | 0 | 0 | |
| 其他 | -163 | -591 | -2 | 0 | 0 | |
| 现金净增加额 | 350 | 143 | -864 | 1544 | 1857 | |
| 期初现金余额 | 868 | 1171 | 1689 | 825 | 2370 | |
| 期末现金余额 | 1218 | 1314 | 825 | 2370 | 4226 | |

主要财务比率

| 至12月31日 | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力(%) | | | | | |
| 营业收入增长 | -31.1 | -11.1 | -16.6 | 5.5 | 5.0 |
| 营业利润增长 | -65.7 | 293.0 | 124.4 | 28.6 | 26.9 |
| 归属母公司净利润增长 | -57.3 | 60.9 | 155.5 | 21.4 | 24.3 |
| 获利能力(%) | | | | | |
| 毛利率 | 6.1 | 11.3 | 9.7 | 11.1 | 12.8 |
| 净利率 | 1.5 | 2.3 | 6.9 | 7.9 | 9.4 |
| ROE | 2.5 | 4.2 | 9.7 | 10.5 | 11.6 |
| ROIC | 0.6 | 4.4 | 8.0 | 10.8 | 14.7 |
| 偿债能力 | | | | | |
| 资产负债率(%) | 45.9 | 51.6 | 23.5 | 22.2 | 20.4 |
| 净负债比率 | 0.4 | 0.5 | 0.1 | -0.1 | -0.2 |
| 流动比率 | 0.92 | 0.96 | 2.86 | 4.14 | 5.60 |
| 速动比率 | 0.55 | 0.59 | 1.34 | 2.64 | 4.11 |
| 营运能力 | | | | | |
| 总资产周转率 | 1.13 | 0.92 | 0.87 | 1.07 | 1.02 |
| 应收账款周转率 | 50.89 | 34.05 | 42.17 | 40.13 | 39.59 |
| 存货周转率 | 8.42 | 6.69 | 7.83 | 7.49 | 7.45 |
| 每股指标(元) | | | | | |
| 每股收益 | 0.09 | 0.15 | 0.37 | 0.45 | 0.56 |
| 每股经营现金流 | 0.15 | 0.64 | 1.30 | 0.73 | 0.87 |
| 每股净资产 | 3.64 | 3.47 | 3.85 | 4.30 | 4.86 |
| 估值比率 | | | | | |
| P/E | 154.5 | 76.3 | 26.0 | 21.4 | 17.2 |
| P/B | 3.9 | 3.2 | 2.5 | 2.3 | 2.0 |
| EV/EBITDA | 43.5 | 20.2 | 14.1 | 11.4 | 8.9 |

广发有色行业研究小组

巨国贤：首席分析师，材料学硕士，四年北京有色金属研究总院工作经历，四年矿业与新材料产业投资经历，六年证券从业经历，2013年、2014年新财富最佳分析师第一名，2012年新财富最佳分析师第二名，金牛最佳分析师第二名。

赵鑫：资深分析师，CFA，材料学硕士，两年国际铜业公司工作经验，四年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。

谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

| | 广州市 | 深圳市 | 北京市 | 上海市 |
|------|------------------------|------------------------|---------------------|----------------------|
| 地址 | 广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401 | 深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31楼 | 北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层 | 上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼 |
| 邮政编码 | 510620 | 518000 | 100045 | 200120 |
| 客服邮箱 | gfyf@gf.com.cn | | | |
| 服务热线 | | | | |

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。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。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。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。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。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。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。