

建新矿业 (000688.SZ)

金属价格齐涨，公司业绩大幅增加

事件: 2017年上半年公司实现营业收入6.37亿元、归母净利润2.41亿元，分别同比增30.67%和293.92%。报告期内公司生产铅精矿0.58万吨，锌精矿3.37万吨，铜精矿884.88吨，硫精矿13.8万吨。

核心观点:

- **金属价格齐涨，公司业绩大幅增加。** 铅锌铜价格齐飞，行业盈利水平上台阶，公司作为典型资源型企业，业绩提升尤为突出。公司上半年利润增长的主要原因是报告期公司主要产品铅精矿、锌精矿和铜精矿销售单价高于上年同期。年初以来铅锌铜均价分别为17664元/吨、22554元/吨和46555元/吨，同比增长33%、50%和22%；预计铅锌铜价格或将继续上行，公司业绩将持续受益并有大幅提升。
- **资源储备不断扩大，产能产量保持增长。** 公司资源储备不断扩大，2012-2016年公司旗下东升庙多金属矿开展了矿区700米以下标高的储量核实工作，预计可新增矿石总量7958万吨，其中包括硫铁矿矿石量3422万吨，锌金属量90.3万吨，铅金属量1.5万吨，铜金属量170吨。产能产量保持增长有保证，报告期内东矿完善了原有采矿系统和新建采矿系统优化升级改造工程项目。
- **短缺持续，铅锌价格或将上行。** 环保加码，中小矿山复产及新矿山投放不及预期，再生铅供给收缩，铅锌供给偏紧局面仍将持续。目前锌库存持续下降，全球库存消费比创五年新低。铜基本面持续改善，受益全球经济复苏，价格或将持续上行。
- **给予买入评级。** 量价齐升，公司作为典型资源型企业，业绩提升可期。预计17-19年EPS分别为0.59元、0.67元和0.76元，对应PE分别为19倍、16倍和14倍，维持买入评级。
- **风险提示:** 金属价格大幅波动。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1090.65	1114.31	1721.23	1895.67	2070.19
增长率(%)	10.51%	2.17%	54.47%	10.14%	9.21%
EBITDA(百万元)	427.05	376.69	901.58	1016.52	1146.76
净利润(百万元)	288.39	234.32	669.19	760.77	864.33
增长率(%)	-10.61%	-18.75%	185.59%	13.69%	13.61%
EPS(元/股)	0.25	0.21	0.59	0.67	0.76
市盈率(P/E)	40.58	43.73	18.52	16.29	14.34
市净率(P/B)	7.86	5.86	5.13	3.90	3.07
EV/EBITDA	1090.65	1114.31	1721.23	1895.67	2070.19

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

10.90元

前次评级

买入

报告日期

2017-08-22

相对市场表现



分析师:

巨国贤 S0260512050006



0755-82535901



juguoxian@gf.com.cn

相关研究:

广发有色新材料: 三项叠加, 快速成长 2016-07-21

建新矿业(000688.SZ): 储量产能双扩张, 腾飞在即 2014-09-12

建新矿业(000688.SZ): 上半年业绩下滑 全年已有较高承诺 2014-08-12

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	608	589	1,330	2,074	2,924
货币资金	154	352	818	1,504	2,315
应收及预付	417	169	467	519	556
存货	36	65	46	51	53
其他流动资产	1	4	0	0	0
非流动资产	1,314	1,368	1,366	1,397	1,422
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	710	648	651	627	588
在建工程	366	434	507	563	626
无形资产	84	90	89	89	89
其他长期资产	153	196	118	118	118
资产总计	1,922	1,957	2,696	3,471	4,347
流动负债	395	152	255	269	280
短期借款	154	0	0	0	0
应付及预收	241	152	255	269	280
其他流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债	33	33	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	33	33	0	0	0
负债合计	428	185	255	269	280
股本	1,137	1,137	1,137	1,137	1,137
资本公积	189	189	189	189	189
留存收益	156	390	1,059	1,820	2,684
归属母公司股东权	1,490	1,749	2,419	3,179	4,044
少数股东权益	5	22	22	22	22
负债和股东权益	1,922	1,957	2,696	3,471	4,347

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	193	413	583	807	929
净利润	288	233	669	761	864
折旧摊销	64	70	70	76	80
营运资金变动	-174	107	-172	-43	-28
其它	15	4	15	13	13
投资活动现金流	-107	-77	-91	-121	-117
资本支出	-161	-111	-91	-121	-117
投资变动	0	0	0	0	0
其他	54	34	0	0	0
筹资活动现金流	-92	-139	-25	0	0
银行借款	169	38	0	0	0
债券融资	0	0	0	0	0
股权融资	5	20	0	0	0
其他	-266	-196	-25	0	0
现金净增加额	-5	198	466	686	811
期初现金余额	159	154	352	818	1,504
期末现金余额	154	352	818	1,504	2,315

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	10.5	2.2	54.5	10.1	9.2
营业利润增长	-9.2	-13.7	174.9%	13.2	13.4
归属母公司净利润增长	-10.6	-18.7	185.6%	13.7	13.6
获利能力(%)					
毛利率	46.0	42.0	51.6	60.5	62.3
净利率	26.4	20.9	38.9	40.1	41.8
ROE	19.4	13.4	27.7	23.9	21.4
ROIC	21.1	19.1	45.3	48.8	53.6
偿债能力					
资产负债率(%)	22.2	9.5	9.5	7.8	6.5
净负债比率	0.0	-19.8	-33.5	-47.0	-56.9
流动比率	1.54	3.88	5.22	7.70	10.43
速动比率	1.34	3.41	4.94	7.42	10.15
营运能力					
总资产周转率	0.61	0.57	0.74	0.61	0.53
应收账款周转率	4.48	5.07	5.18	5.01	5.08
存货周转率	18.79	12.78	15.34	14.81	14.59
每股指标(元)					
每股收益	0.25	0.21	0.59	0.67	0.76
每股经营现金流	0.17	0.36	0.51	0.71	0.82
每股净资产	1.31	1.54	2.13	2.80	3.56
估值比率					
P/E	40.6	43.7	18.5	16.3	14.3
P/B	7.9	5.9	5.1	3.9	3.1
EV/EBITDA	27.4	26.3	12.8	10.7	8.8

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1091	1114	1721	1896	2070
营业成本	589	646	699	748	780
营业税金及附加	15	56	52	53	56
销售费用	28	13	19	21	23
管理费用	97	92	120	133	145
财务费用	10	4	0	0	0
资产减值损失	2	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	350	302	831	941	1067
营业外收入	1	1	1	0	1
营业外支出	1	17	16	13	14
利润总额	350	286	816	928	1054
所得税	62	53	147	167	190
净利润	288	233	669	761	864
少数股东损益	0	-2	0	0	0
归属母公司净利润	288	234	669	761	864
EBITDA	427	377	902	1017	1147
EPS(元)	0.25	0.21	0.59	0.67	0.76

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层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
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（以下简称“广发证券”）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，只有接收客户才可以使使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

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。