

**公司点评报告**
**金贵银业 (002716)**
**其他稀有小金属**
**产能周期已启动，稳增长下公司盈利能力增强**
**2017 年中报点评**
**报告日期: 2017-08-28**
**评级: 谨慎推荐**
**合理区间: 21.06-23.01 元**

当前价格 (元)	19.15
52 周价格区间 (元)	14.46-28.77
总市值 (百万)	10819.50
流通市值 (百万)	5963.85
总股本 (万股)	56498.72
流通股 (万股)	31142.84
公司网址	www.jingui-silver.com

**一年期收益率比较**


表现%	1m	3m	12m
金贵银业	1.27	27.85	-28.18
上证综指	2.71	7.20	8.58

**财富证券研究发展中心**

龙靓	王绍玲
0731-84403365	0731-89955751
longliang@cfzq.com	wangsl1@cfzq.com
S0530516040001	研究助理

预测指标	2016A	2017E	2018E
主营收入 (亿元)	78.52	90.30	106.55
归母净利润 (亿元)	1.45	2.22	4.15
每股收益 (元)	0.26	0.39	0.73
每股净资产 (元)	4.17	4.56	5.29
市盈率	73.65	49.10	26.23
P/B	4.59	4.20	3.62

资料来源: 财富证券

事件: 公司近期公布了半年报, 2017 年上半年实现营业收入 44.22 亿元, 同比增长 23.69%, 实现归母净利润 1.18 亿元, 同比增长 47.07%, 公司业绩保持持续稳步的增长。

**投资要点**

- **主营产品产能扩张, 业绩增长显著。** 受益于白银升级技改项目的建成投产, 2017 年上半年, 公司的白银的产销量增加, 相应的回收产品也增加。公司主营产品电银上半年实现营收 27.5 亿元, 同比增长 37.10%, 占营收的比重达到 62.62%。电铅业务实现营收 5.52 亿元, 同比下降 9.06%, 占营收比重为 12.49%。由于上半年购入的原材料所附含的金金属量减少, 金业务大幅下滑-44.91%。同时, 公司不断开拓国际市场, 出口业务有所增长。
- **在建工程逐年投产, 产能释放周期已启动。** 继公司的白银技改工程项目之后, 公司在建工程数量达 5 项, 分别为: 5 万 t/a 铅冰铜渣资源综合利用项目、中国银都—金贵白银城项目、2000t/a 高纯银清洁提取扩建项目、国家级企业技术中心建设项目、3 万 t/a 二次锑资源综合利用项目。产能释放周期已启动, 并将于 2017 年、2018 年逐步释放, 为公司带来持续稳步的利润增长空间。
- **向上游原材料领域扩张, 全产业链模式逐步完善。** 公司已经完成了对西藏金和矿业 66% 的股权收购, 布局了上游的铅锌矿领域。2017 年 7 月, 公司发布公告, 以现金方式收购西藏俊龙矿业 100% 的股权, 且已于 2017 年 8 月 16 日完成了工商变更登记手续, 俊龙矿业已成为公司的全资子公司。西藏俊龙矿业持有西藏自治区国土资源厅颁发的墨竹工卡县笛给铅矿区铅多金属矿详查探矿权、西藏自治区墨竹工卡县邦达铜矿普查探矿权。自此, 公司在铅锌银矿产资源、开采能力方面具有了一定的资源竞争优势。上游原材料的锁定有利于公司“全产业链+”的布局。
- **员工持股计划、股权激励计划均已完成, 公司发展可期。** 2016 年公司员工通过二级市场购买的方式共计买入 1080.9 万股, 均价

为 17.80 元，共计占总股本数为 2.06%。2017 年 3 月，向 7 名投资者以非公开发行股票 6169.1 万股，定价为 19.77 元。员工持股计划及定增计划，彰显了员工对公司发展的信心，激励公司管理效应更加科学合理。

- **盈利预测：**预计公司 2017 年、2018 年实现营业收入 90.30 亿元和 106.55 亿元，实现归母净利润 2.22 亿元和 4.15 亿元，对应的 EPS 为 0.39 元和 0.73 元，对应的 PE 为 49 倍和 26 倍。公司经营稳定，产能规模逐步扩张，盈利能力逐年显现，参考行业 63 倍的 PE 中位数，给予公司 2017 年 54-59 倍 PE，合理区间为 21.06-23.01 元，给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**产能释放不及预期，金属银价格下降。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438