

中金岭南 (000060.SZ)

受益价格上涨, 公司业绩大增

事件: 2017 年上半年公司实现营业收入 98.78 亿元, 同比增长 67.90%, 实现归母净利润 5.52 亿元, 同比增长 1167.74 %。

核心观点:

- **资源优势叠加价格上行, 业绩大幅提升。** 铅锌价格齐飞, 行业盈利水平上台阶, 公司作为行业龙头企业, 业绩提升尤为突出。目前, 公司探明的铅锌金属资源总量上千万吨, 年自产铅锌矿金属量超过 30 万吨, 资源自给率超过 100%, 产业结构竞争力强。公司上半年利润增长的主要原因是本期产品价格同比上涨。年初以来铅锌均价分别为 17664 元/吨和 22554 元/吨, 同比增长 33%和 50%; 预计铅锌价格或将继续上行, 公司业绩将持续受益并有大幅提升。
- **拓展新兴产业, 打造利润新增长点。** 公司专注铅锌主业的同时将产业链延伸至有色金属新材料领域。子公司中金岭南科技为国内粉体材料龙头, 无汞电池锌粉的国内市场占有率达 60%, 产销量国内第一; 子公司华加日专注高端型材制造, 制造了首条由我国自主研发制造的中低速磁悬浮运营线中的关键设备——“供电轨系统及感应板”。
- **环保战略超前。** 公司战略超前, 不断提升公司环保水平。在环保持续高压形势下, 公司环保优势日益突出。2015 年“凡口铅锌矿选矿厂技术升级改造工程项目”从源头上削减了粉尘排放量; 2017 年“尾矿资源综合回收及环境治理开发项目”通过土壤重金属无害资源化处理, 实现回收过程污染物的零排放。
- **给予买入评级。** 公司资源优势明显, 拓展新兴产业, 铅锌价格上行, 业绩提升可期。预计 17-19 年 EPS 分别为 0.57 元、0.70 元和 0.77 元, 对应 PE 分别为 22 倍、18 倍和 17 倍, 维持买入评级。
- **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)	16965.71	15085.65	19978.27	20674.35	21172.25
增长率(%)	-31.06%	-11.08%	32.43%	3.48%	2.41%
EBITDA(百万元)	803.57	1432.99	2217.84	2606.01	2804.81
净利润(百万元)	200.95	323.23	1368.12	1666.94	1827.60
增长率(%)	-57.26%	60.85%	323.27%	21.84%	9.64%
EPS(元/股)	0.09	0.15	0.57	0.70	0.77
市盈率(P/E)	154.48	76.33	22.11	18.15	16.55
市净率(P/B)	3.86	3.21	2.87	2.48	2.15
EV/EBITDA	43.48	20.24	13.39	10.54	8.91

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	12.71 元
前次评级	买入
报告日期	2017-08-29

相对市场表现



分析师: 巨国贤 S0260512050006
 0755-82535901
 juguoxian@gf.com.cn

相关研究:

广发报告-公告点评-中金岭南: 高管增持显信心, 定增项目提业绩	2017-05-25
广发报告-跟踪报告-中金岭南(000060.SZ): 价升本降助业绩释放, 定增项目帮业绩升级	2017-04-04
中金岭南(000060.SZ): 价格持续上涨, 利润大幅增加	2017-01-13

联系人: 娄永刚 010-59136699
 louyonggang@gf.com.cn

	单位: 百万元				
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	5,166	5,781	5,653	8,104	10,668
货币资金	1,171	1,689	2,289	4,515	6,992
应收及预付	788	1,002	1,006	1,089	1,124
存货	1,939	2,061	2,287	2,429	2,481
其他流动资产	1,268	1,029	71	71	71
非流动资产	10,717	11,188	8,893	8,308	7,720
长期股权投资	279	427	427	427	427
固定资产	4,966	5,101	4,869	4,600	4,293
在建工程	361	401	353	316	288
无形资产	3,496	3,472	3,168	2,890	2,636
其他长期资产	1,614	1,787	76	76	76
资产总计	15,883	16,969	14,546	16,412	18,388
流动负债	5,595	5,995	1,648	1,760	1,811
短期借款	3,240	4,233	0	0	0
应付及预收	1,236	1,589	1,648	1,760	1,811
其他流动负债	1,120	173	0	0	0
非流动负债	1,691	2,758	1,746	1,746	1,746
长期借款	784	1,010	1,010	1,010	1,010
应付债券	0	737	737	737	737
其他非流动负债	907	1,012	0	0	0
负债合计	7,286	8,753	3,394	3,506	3,558
股本	2,213	2,213	2,380	2,380	2,380
资本公积	1,473	1,473	2,802	2,802	2,802
留存收益	3,981	4,282	5,651	7,318	9,145
归属母公司股东权	8,052	7,682	10,546	12,213	14,041
少数股东权益	545	534	606	693	789
负债和股东权益	15,883	16,969	14,546	16,412	18,388

	单位: 百万元				
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	16966	15086	19978	20674	21172
营业成本	15925	13387	17906	18199	18488
营业税金及附加	165	200	200	207	212
销售费用	264	269	200	207	212
管理费用	512	527	200	207	212
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	1473	1856	2049
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	1600	1950	2138
所得税	69	93	160	195	214
净利润	261	342	1440	1755	1924
少数股东损益	60	19	72	88	96
归属母公司净利润	201	323	1368	1667	1828
EBITDA	804	1433	2218	2606	2805
EPS (元)	0.09	0.15	0.57	0.70	0.77

	单位: 百万元				
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	335	1,406	2,841	2,298	2,555
净利润	261	342	1,440	1,755	1,924
折旧摊销	704	730	745	750	756
营运资金变动	-387	-3	653	-113	-36
其它	-243	338	3	-94	-89
投资活动现金流	-1,284	-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	1,300	-375	-3,139	0	0
银行借款	5,453	6,646	-4,233	0	0
债券融资	-5,240	-6,440	-400	0	0
股权融资	1,249	9	1,496	0	0
其他	-163	-591	-2	0	0
现金净增加额	350	143	600	2,226	2,477
期初现金余额	868	1,171	1,689	2,289	4,515
期末现金余额	1,218	1,314	2,289	4,515	6,992

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	32.4	3.5	2.4
营业利润增长	-65.7	293.0	294.2	26.0	10.4
归属母公司净利润增长	-57.3	60.9	323.3	21.8	9.6
获利能力(%)					
毛利率	6.1	11.3	10.4	12.0	12.7
净利率	1.5	2.3	7.2	8.5	9.1
ROE	2.5	4.2	13.0	13.6	13.0
ROIC	0.6	4.4	13.2	17.5	20.5
偿债能力					
资产负债率(%)	45.9	51.6	23.3	21.4	19.3
净负债比率	43.7	51.8	-5.5	-22.0	-35.9
流动比率	0.92	0.96	3.43	4.61	5.89
速动比率	0.55	0.59	1.92	3.10	4.40
营运能力					
总资产周转率	1.13	0.92	1.27	1.34	1.22
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	0.57	0.70	0.77
每股经营现金流	0.15	0.64	1.19	0.97	1.07
每股净资产	3.64	3.47	4.43	5.13	5.90
估值比率					
P/E	154.5	76.3	22.1	18.1	16.6
P/B	3.9	3.2	2.9	2.5	2.2
EV/EBITDA	43.5	20.2	13.4	10.5	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。