

金价走强 Q2 业绩创历史最佳，金矿资产注入重塑成长潜力

中金黄金 (600489.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- 投资事件:** 公司发布 2023 年半年报, 公司 2023 年上半年实现营业收入 295.17 亿元, 同比增长 15.23%; 实现归属于上市公司股东的净利润 14.72 亿元, 同比增长 22.03%。公司 2023Q2 单季度实现营业收入 161.70 亿元, 同比增长 34.90%; 实现归属于上市公司股东的净利润 8.77 亿元, 同比增长 23.17%。
- 产量释放、金价上涨, 助公司 Q2 业绩创历史新高。** 报告期内, 美联储加息节奏放缓, 黄金价格由弱转强, 2023 年上半年国内黄金现货均价同比上涨 10.73%至 433.85 元/克, 而电解铜均价同比下跌 5.31%至 68106 元/吨, 钨精矿 (45%) 均价上涨 57.34%至 4099 元/吨度。公司 2023 年上半年生产矿产金 9.16 吨、冶炼金 20.5 吨、精炼金 32.19 吨、矿山铜 4.14 万吨、电解铜 21.27 万吨, 分别较去年同期变动-7.10%、16.35%、2.78%、3.48%、23.96%, 除去因年初河北矿山停产公司矿产金产量下滑外, 其余主要金属产品较去年同期产量均有增长。2023 年上半年公司销售矿产金 8.65 吨、冶炼金 20.15 吨、精炼金 32.05 吨、矿山铜 4.23 万吨、电解铜 20.04 万吨, 分别同比变动-9.82%、15.92%、1.18%、14.56%、33.21%。尤其是二季度, 公司产销进一步释放, 2023Q2 生产矿产金 5.06 吨、冶炼金 10.47 吨、矿山铜 2.14 万吨, 分别环比增长 23.42%、4.45%、7.77%; 销售矿产金 4.88 吨、冶炼金 10.34 吨、矿山铜 2.43 万吨、电解铜 10.86 万吨, 分别环比增长 23.42%、4.45%、7.77%、18.32%。叠加 2023Q2 国内黄金现货均价环比上涨 6.53%至 447.58 元/克, 使公司 2023Q2 创下上市以来的最佳单季度历史业绩。
- 并购和探矿增储, 加强资源保障能力, 重塑公司成长性。** 报告期内, 公司收购内蒙古金陶 39%股份、莱州中金 100%股权与债权、西和矿业 90%股权。内蒙古金陶项目是在产黄金矿山; 莱州中金拥有山东纱岭金矿, 是在建超大型金矿, 保有黄金资源储量 372.06 吨。此外, 报告期内公司积极投身国家新一轮找矿突破战略行动, 加大探矿投资力度, 大力开展地质科研。2023 年上半年公司地质探矿累计投入资金 8312 万元, 完成坑探工程 2.9 万米、钻探工程 7.2 万米, 新增金金属量 10 吨。截至报告期末, 公司金金属量达到 891 吨。公司通过收购优质金矿资产以及探矿增储, 增强自身资源保障能力, 提升了公司未来黄金产量的成长性。
- 投资建议:** 美联储加息进入尾声, 黄金价格有望进入新一轮中期上涨周期。黄金价格上涨将大幅释放公司黄金板块业绩, 新一轮国企改革加速, 公司大股东优质金矿资产持续注入重塑公司成长性, 中国特色估值体系下黄金央企有望估值回归。预计公司 2023-2024 年归属于上市公司股东净利润为 32.08、37.87 亿元, 对应 2023-2024 年 PE 为 16x、14x, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 1) 美联储加息超预期; 2) 美国通胀超预期; 3) 美国经济超预期; 4) 美元指数上涨; 5) 黄金价格大幅下跌; 6) 公司矿产金产量不及预期; 7) 公司资产注入不及预期。

分析师

华立

☎: 021-20252650

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

阎予露

☎: 010-80927659

✉: yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040004

市场数据

时间 2023.8.28

A 股收盘价(元)	10.80
A 股一年内最高价(元)	12.45
A 股一年内最低价(元)	6.92
上证指数	3098.64
市净率	2.09
总股本(亿股)	48.47
流通 A 股(亿股)	48.47
A 股总市值(亿元)	524

相关研究

分析师承诺及简介

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

阎予露，2021年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险和损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn