

# 盛屯矿业 (600711)

证券研究报告

2017年07月04日

## 基本金属价格回升带来业绩大幅增长

公司发布 2017 年半年度业绩预告, 预计 2017 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润 2.16 亿元至 2.43 亿元, 同比增长 300%至 350%, 略超市场预期。

### 基本金属价格上涨助力公司业绩增长

上半年, SHFE 铜、铅、锌均价分别上涨 27%、36%和 38%。随着公司主要经营品种的金属价格上涨, 公司有色金属矿产业的利润相应增长。公司主要产品铅锌和铜价格有望继续走高。公司盈利增长的势头有望延续。

### 供应链增值服务持续增长。

在 2016 年度增值业务实现毛利 2.15 亿元, 相比前一年同期增长 0.74 亿元, 以不到 2%的营收占比为公司贡献了 26%的毛利。一季报显示公司其他应付款相应增加 3.96 亿元, 公司解释为黄金租赁融资增加及再保理融资增长所致, 而其他应收款增加 3.58 亿元; 随金属贸易规模的扩大和业务开拓的完善, 其盈利有望不断增长。

### 非公开发行有望促进供应链增值服务业务开展

公司 2017 年度非公开发行拟募集资金总额不超过 25 亿元。增发资金到位后, 公司的资金压力有望得到缓解。届时公司有望筹措到更多资金以开展供应链增值服务业务。

### 钴冶炼业务正在进行

公司投资开展刚果(金)3500 吨钴、1 万吨铜综合利用项目。该项目已经进入实施阶段, 预计建设周期 13 个月。我们认为, 该项目建成后, 公司不仅能取得项目收益, 还能获得当地铜钴资源的第一手信息, 有望助力公司以冶炼为跳板进入非洲, 为进一步进军铜钴资源市场奠定基础。

### 盈利预测与投资建议

我们预测公司 2017-2019 年的 EPS 分别为 0.375 元、0.469 元和 0.547 元, 对应 7 月 3 日收盘价 6.68 元, 动态 P/E 分别为 18 倍、14 倍和 12 倍。基本金属价格稳中有升, 公司传统业务盈利有望持续增长; 产业链增值服务业务持续推进; 海外铜钴业务有望获得突破; 因此我们给予公司“增持”评级。

**风险提示:** 非公开发行延期的风险, 金属价格下跌的风险

### 投资评级

行业	有色金属/工业金属
6 个月评级	增持 (首次评级)
当前价格	6.68 元
目标价格	7.9 元
上次目标价	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	1,497.05
流通 A 股股本(百万股)	1,497.05
A 股总市值(百万元)	10,000.31
流通 A 股市值(百万元)	10,000.31
每股净资产(元)	2.74
资产负债率(%)	61.89
一年内最高/最低(元)	9.27/5.95

### 作者

孙亮 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110516110003  
sunliang@tfzq.com

### 股价走势



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

财务数据和估值	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	6,662.00	12,710.02	15,803.64	19,754.55	23,053.56
增长率(%)	98.99	90.78	24.34	25.00	16.70
EBITDA(百万元)	447.65	533.54	845.95	1,056.30	1,231.71
净利润(百万元)	138.45	188.56	560.96	701.56	819.42
增长率(%)	(7.82)	36.19	197.49	25.07	16.80
EPS(元/股)	0.09	0.13	0.37	0.47	0.55
市盈率(P/E)	72.23	53.03	17.83	14.25	12.20
市净率(P/B)	2.60	2.49	2.25	1.99	1.76
市销率(P/S)	1.50	0.79	0.63	0.51	0.43
EV/EBITDA	27.50	22.02	17.73	12.45	10.96

资料来源: wind, 天风证券研究所



### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼 邮编：518017 电话：(86755)-82566970 传真：(86755)-23913441 邮箱：research@tfzq.com