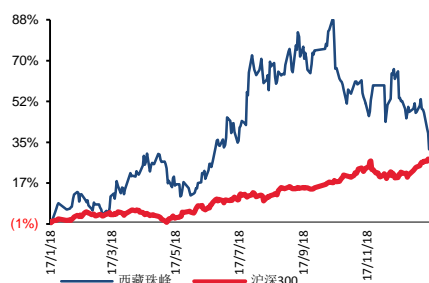


材料 材料II

矿山优质盈利强, 进军锂业博成长——西藏珠峰动态点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	653/158
总市值/流通(百万元)	24,200/5,868
12个月最高/最低(元)	52.93/28.32

相关研究报告:

证券分析师: 黄付生

电话: 010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030002

证券分析师: 杨坤河

电话: 010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S0550116060009

■ 事件:

公司发布业绩预告, 预计2017年年度实现盈利11-12.5亿元, 其中公司全资子公司塔中矿业2017年度实现净利润约12-13.5亿元。

■ 点评:

1、塔中矿业平稳增产, 利润规模持续提升: 公司自重组塔中矿业以来, 坐拥优质矿山, 业绩持续保持较高增速, 其中2016年及2017年前三季度利润分别同比增长306%、83.52%。2017年业绩在相对平稳基础上更进一步并达到历史新高。业绩增加主要归因于塔中矿业出矿量的持续提升, 2017年全年金属产量计划为14.8万吨, 同比增加13.7%, 从上半年经营数据看, 全年非常有可能超额完成计划产量。

2、处置不良资产, 投入新建产能: 停产冶炼子公司的处置也是2017年盈利回升的因素之一。公司2016年处置全资子公司珠峰铝业、2017年出售西部铝业, 资产质量及财务状况进一步改善。同时塔中矿业在建5万吨铅冶炼项目已于2017年Q4投产, 该项目建成后进一步提高公司收入, 更能通过对对金银铜等有色金属的回收提高盈利能力。

3、铅锌价或维持高位, 助力业绩继续向好: 今年业绩提升还来源于铅锌价格的走强。2018年全球新增产能有限, 需求国内保持良好韧性且外围有边际增量, 锌矿可能持续短缺, 铅锌价格料持续维持高位且价格中枢抬升, 2018年公司业绩仍有可能保持较好增速。

4、进军锂业博成长: 公司近期公告联合歌石祥金共同成立的NNEL(45%股权)拟以13.65亿元收购加拿大锂行业上市公司Lithium X 100%股份。交易如果成功, Li-X将实行退市, 西藏珠峰将成功切入锂资源开发领域, 有望享受高速增长的新能源汽车盛宴。

5、投资建议: 不考虑收购Li, 预计公司2017-19年归母净利润11.7/14.94/17.43亿元, EPS为1.79/2.29/2.67元, 推荐买入评级。

6、风险提示: 铅锌价格波动、产能释放不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1477	2507	3032	3443
(+/-%)	-0.9	69.7	20.9	13.6
净利润(百万元)	647	1098	1430	1658
(+/-%)	306.31%	79.92%	27.67%	16.67%
摊薄每股收益(元)	1.00	1.79	2.29	2.67
市盈率(PE)	41.83	20.69	16.20	13.89

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	107	398	1045	1879	2917	营业收入	1491	1477	2507	3032	3443
应收和预付款项	182	167	417	523	585	营业成本	953	442	597	677	752
存货	80	143	123	152	165	营业税金及附加	44	85	144	174	197
其他流动资产	21	36	42	47	51	销售费用	95	108	175	212	241
流动资产合计	390	745	1627	2602	3718	管理费用	129	107	182	220	250
长期股权投资	1	1	1	1	1	财务费用	-21	-15	-18	-40	-67
投资性房地产	3	3	3	3	3	资产减值损失	86	-3	55	38	23
固定资产	605	876	1149	1368	1554	投资收益	-6	19	11	13	12
在建工程	96	128	175	225	271	公允价值变动	0	-3	0	0	0
无形资产开发支出	3	2	0	0	0	营业利润	200	769	1383	1764	2058
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	0	-3	-2	-2	-2
其他非流动资产	818	1202	1520	1789	2021	利润总额	201	766	1381	1762	2056
资产总计	1207	1947	3147	4390	5738	所得税	61	119	283	331	398
短期借款	32	0	0	0	0	净利润	140	647	1098	1430	1658
应付和预收款项	212	168	212	260	282	少数股东损益	-20	-3	-72	-64	-85
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	160	650	1170	1494	1743
其他负债	293	481	930	1087	1147						
负债合计	537	649	1142	1347	1429	预测指标					
股本	653	653	653	653	653		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
资本公积	22	22	22	22	22	毛利率	36.11%	70.10%	76.20%	77.67%	78.15%
留存收益	315	965	1743	2845	4196	销售净利率	10.73%	44.03%	46.66%	49.26%	50.61%
归母公司股东权益	666	1298	2076	3178	4528	销售收入增长率	-3.25%	-0.99%	69.77%	20.95%	13.55%
少数股东权益	4	1	-70	-134	-219	EBIT 增长率	589.75	318.79	81.52%	26.36%	15.52%
股东权益合计	670	1299	2005	3044	4310	净利润增长率	1772.0	306.31	79.92%	27.67%	16.67%
负债和股东权益	1207	1947	3147	4390	5738	ROE	24.02%	50.11%	56.36%	47.00%	38.48%
						ROA	13.26%	33.39%	37.17%	34.02%	30.37%
						ROIC	17.74%	73.18%	116.90	123.55	118.00
						EPS (X)	0.25	1.00	1.79	2.29	2.67
						PE (X)	118.24	41.83	20.69	16.20	13.89
						PB (X)	28.40	20.96	11.66	7.62	5.34
						PS (X)	12.69	18.42	9.65	7.98	7.03
						EV/EBITDA (X)	75.13	32.34	15.49	11.86	9.71

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyiny@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。