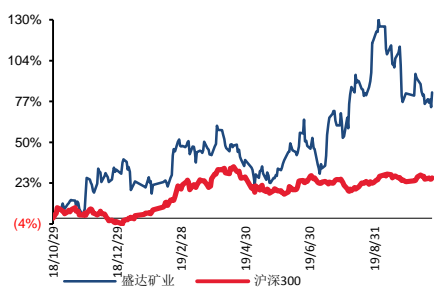


材料 材料 II

四季度业绩仍有望环比增长——盛达矿业跟踪点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	690/393
总市值/流通(百万元)	7,762/4,424
12个月最高/最低(元)	12.19/6.84

相关研究报告:

盛达矿业(000603)《毛利增速稳定,龙头地位巩固——2019年半年报点评》——2019/08/23

盛达矿业(000603)《内生外延助规模扩张,未来看银价走势及产能投放——2018年年报点评》——2019/04/23

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: S1190518070001

■ 事件:

公司近日发布三季报,2019前三季度实现营收19.57亿元,同比增长1.46%;实现归母净利3.4亿,同比增加5.14%;扣非后净利润2.53亿元,同比增加10.73%。

■ 点评:

1、贸易业务大规模缩减,采选矿收入明显提升:公司三季度单季营收8亿(同比-23.45%)、归母净利润1.28亿(同比-0.72%)均有所回落。一方面是铅锌价格相对疲弱造成,尽管三季度白银均价同比涨幅近16%,但铅锌价同比下降均超12%。另一方面,尽管三季度采选矿收入因为量的因素同比增长3533万元(同比+10.85%),但金属商品贸易收入单季同比大幅减少2.8亿(同比-38.97%)导致整体收入规模回落。不过三季度归母净利润同比基本持平,可以看出低毛利业务缩减对利润并没有太大影响。

2、销售费用持续保持低位,管理和财务费用增幅较大:公司销售费用延续低位水平,但前三季度财务费用3670万元(同比+129%),销售费用8980万元(同比+81%),对净利润造成了一定影响。前者增长主要系2018年底金山矿业注入上市公司,新增并购贷款利息所致。整体而言前三季度期间费用处于正常可控区间,对利润影响较小。

3、四季度业绩因季节性因素仍有望环比增长:因气候条件对生产的客观约束,一般而言公司下半年的销量、收入及利润环比上半年会有比较大的提高。此外下半年白银均价环比提高确定性较强,铅锌价格持稳运行概率也比较高,我们判断四季度公司业绩大概率将继续增长。预计公司2019-21年归母净利润4.84/5.27/5.90亿元,EPS为0.70/0.76/0.86元。当前公司作为白银行业龙头,当前估值处于相对低位,在银价中枢上行大背景下,对公司维持买入评级。

4、风险提示:银价波动风险、产能投放进度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2402	2870	3161	3348
(+/-%)	80.1	19.5	10.1	5.9
净利润(百万元)	557	645	703	787
(+/-%)	27.52%	17.46%	9.03%	11.92%
摊薄每股收益(元)	0.60	0.70	0.76	0.86
市盈率(PE)	16.76	19.72	18.08	16.16

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

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyongyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。