

公司点评
盛达资源 (000603)
有色金属 | 工业金属
业绩符合预期，关注白银的配置价值

2020年03月31日

评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 14.9-15.6 元
交易数据

当前价格 (元)	10.87
52周价格区间 (元)	9.20-18.30
总市值 (百万)	7499.97
流通市值 (百万)	6291.61
总股本 (万股)	68996.93
流通股 (万股)	57880.47

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
盛达资源	-15.21	-25.6	1.3
工业金属	-6.94	-15.08	-21.12

周策

 执业证书编号: S0530519020001
 zhouce@cfzq.com

分析师

0731-84779582

张鹏

zhangpeng@cfzq.com

研究助理

18373169614

相关报告

 1 《盛达矿业：盛达矿业 (000603.SZ) 调研点评：白银龙头，注入优质资产金山矿业》
 2019-08-01

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (百万元)	2401.82	2900.69	3318.73	3911.01	4487.06
净利润 (百万元)	411.76	448.44	487.96	659.86	803.41
每股收益 (元)	0.60	0.65	0.71	0.96	1.16
每股净资产 (元)	2.63	3.26	5.95	6.69	7.58
P/E	18.21	16.72	15.37	11.37	9.34
P/B	4.13	3.33	1.83	1.63	1.43

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- 公司发布 2019 年度报告：**公司 2019 年实现营业收入 29.00 亿元，同比增长 20.77%；归母净利润 4.48 亿元，同比增长 8.9%，业绩符合预期，收入增速高于利润增速主要是由于低毛利率的贸易业务的增速较快。
- 贸易业务带动营收增长：**公司营收比去年同期增长 4.99 亿元，其中贸易业务营收增长 4.33 亿元。产品方面，公司 2019 年铅、锌、银销量分别为 20711 吨、32175 吨和 237 吨，同比增长 61%、42%和 5.62%，黄金的销量 2.35 吨，同比减少 58%。价格方面，2019 年铅、锌价格分别为 16544 元/吨和 20132 元/吨，同比分别减少 12.2%和 13.6%，白银、黄金价格分别为 3926 元/kg 和 315 元/kg，同比分别增长 7.4%和 15.0%。公司主要通过以量补价以及公允价值变动收益 (0.63 亿元) 实现利润的增长。
- 未来业绩有望增长：**目前公司白银资源储量近万吨，年采选能力近 200 万吨。未来增量方面，金山矿业预计 2020 年下半年从 48 万吨扩产至 90 万吨采选能力，同时金山矿业年产 3.5 万吨硫酸锰项目已完成基础设施建设，预计在 2020 年上半年调试并投入生产。2019 年 12 月，公司投资金业环保，项目未来将具备年处置 20 万吨含镍危废，以及年产 1 万吨电解镍和铜粉、碳酸钴等材料能力。
- 贵金属中长期上涨趋势不改：**油价近期大幅暴跌，全球陷入通缩预期。虽然美联储大幅降低基准利率，但是名义利率的下行小于通胀预期的下行，导致黄金价格出现下跌。白银在其工业属性的拖累下，下跌严重，目前金银比处于历史高位，未来金银比修复的逻辑未变。我们认为目前白银有较好的配置价值，在全球各国之后的财政政策陆续发力后，贵金属价格有望重新上涨。
- 盈利预测：**根据公司未来的业务进展和产品价格走势，我们预测公司 2020-2022 年实现营收 33.19/39.11/44.87 亿元，实现归母净利润 4.88/6.60/8.03 亿元，对应 EPS 分别为 0.71/0.96/1.16 元/股。考虑到中长期贵金属上涨的趋势，我们给予公司 2020 年度 21-22 倍 PE 估值，合理价格区间为 14.9-15.6 元，维持“谨慎推荐”评级。

-
- **风险提示：**全球陷入通缩周期；白银需求走弱；全球经济刺激力度不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438