

推荐 (首次)

## 2021Q1 业绩保持高增，重量级矿山投复产在望

风险评级：中风险

紫金矿业 (601899) 2021 年一季报点评

2021 年 4 月 18 日

### 投资要点:

许建锋

SAC 执业证书编号:

S0340519010001

电话: 0769-22110925

邮箱:

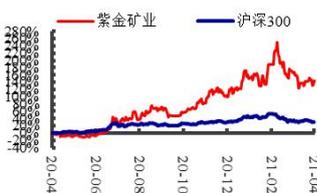
xujianfeng@dgzq.com.cn

### 主要数据

#### 2021 年 4 月 16 日

收盘价(元)	10.23
总市值(亿元)	2,605.91
总股本(百万股)	25,473.24
流通股本(百万股)	19,640.32
ROE (TTM)	13.51%
12 月最高价(元)	15.00
12 月最低价(元)	3.75

### 股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

### 相关报告

- **业绩在2020年大幅增长的基础上继续保持高增。**2021Q1公司实现营业收入475.02亿元,同比+31.36%;实现归母净利润25.11亿元,同比+141.44%;实现扣非归母净利润24.77亿元,同比+280.75%;实现经营性现金净流量52.48亿元,同比+125.62%;销售商品和劳务收到现金/营业收入为99.55%。2021Q1公司净利润在2020年大幅增长的基础上继续保持高速增长,主要受益于公司主营矿产品产量、价格均同比上升。
- **铜、锌产品量价齐升,毛利率大幅增加。**销量方面,金精矿、电极铜、电解铜同比增幅较大。2021Q1,公司矿山产金销量为10,793千克,同比+9.01%,其中金锭、金精矿销量分别为6,462千克、4,331千克,分别同比-9.81%、+58.30%;矿山产铜销量为119,227吨,同比7.63%,其中铜精矿、电积铜、电解铜销量分别为83,904吨、21,018吨、14,305吨,分别同比+3.97%、+18.02%、+16.62%;矿山产锌销量为95,708吨,同比+13.61%。价格方面,铜产品同比增幅较大,增幅在+40%以上。2021Q1,公司金锭、金精矿销售均价分别为372.75元/克、316.05元/克,分别同比+5.82%、+2.59%;铜精矿、电积铜、电解铜销售均价分别为46,737元/吨、56,820元/吨、58,267元/吨。分别同比+44.07%、+50.99%、+51.32%;矿山产锌销售均价为12,497元/吨,同比+81.62%。毛利率方面,黄金产品同比基本持平,铜产品提升较多。2021Q1,公司金锭、金精矿毛利率分别为48.74%、48.93%,分别同比-1.06pct、-0.55pct;铜精矿、电积铜、电解铜毛利率分别为63.74%、64.99%、57.64%,分别同比+18.46pct、+15.65pct、+30.25pct;矿山产锌毛利率为50.09,同比+42.44pct。报告期内,得益于铜产品毛利率提升,公司矿山企业毛利率为57.25,同比+12.58pct。
- **公司旗下三大世界级矿山预期在2021年相继投产。**塞尔维亚佩吉铜金矿(Timok)上带矿预计2021年6月底可望建成投产;刚果(金)卡莫阿-卡库拉铜矿一期项目第一序列年处理矿石380万吨采选工程已完成90%,预计2021年2季度末建成投产,预计投产前地表堆场储备将超过300万吨高(中)品位矿石,含有超过12.5万吨铜金属量;西藏巨龙铜业驱龙铜多金属矿一期工程按计划推进,可望2021年底建成投产。
- **波格拉金矿有望于2021年恢复运营,为公司矿产金贡献显著增量。**4月10日,公司公告称BNL与巴新政府就波格拉金矿未来的所有权和运营权签署了具有约束力的框架协议,巴新各方合计持有51%权益,BNL持有49%权益,BNL(公司持有BNL50%股份)将继续成为波格拉金矿的运营,波格拉金矿有望于2021年恢复运营。若恢复运营,按上述协议公司将间接持有波格拉金矿24.5%权益,按2019年波格拉产金18,583千克/年计算,公司将新增获得约4553千克的矿产金产量,占公司2020年矿产金产量的11.24%。

- **投资建议。**公司旗下三大世界级矿山有望在2021年相继投产；波格拉金矿谈判取得突破进展，2021年复产在望；重要矿山投、复产将为公司贡献铜、金新增产量。同时，海外经济复苏趋势确定，主要经济体推动碳中和方向明确，铜需求空间打开，预期铜价格将震荡上行。公司在2021年有望再迎来主要产品量价齐升，给予公司推荐评级。
- **风险提示。**海外经济复苏放缓，国内经济下滑，铜价大幅下跌，公司旗下矿山投产、复产进度不及预期。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn