

量价齐升 Q2 业绩创下历史新高，重大项目顺利投产未来更值得期待

紫金矿业 (601899.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **投资事件:** 公司发布 2021 年半年报, 公司 2021 年上半年实现营业收入 1098.63 亿元, 同比增长 32.14%; 实现归属于上市公司股东净利润 66.49 亿元, 同比增长 174.60%; 实现稀释每股收益 0.262 元, 同比增长 175.79%。
- **矿山金属产品价格全面上涨助公司盈利能力显著提升。** 2021 年上半年 Comex 黄金均价同比上涨 8.87% 至 1804.41 美元/盎司, LME 铜均价同比上涨 64.54% 至 9091.72 美元/吨, LME 锌均价同比上涨 38.74% 至 2849.68 美元/吨。金属价格的上涨使报告期内公司主要产品矿山产金、矿山产铜、矿山产锌的销售单价分别同比上涨 0.44%、59.17%、77.98% 至 352.18 元/克、53226 元/吨、13313 元/吨。此外, 上半年公司矿山产银、铁精矿的销售单价也同比上涨 43.08%、21.81% 至 3.62 元/克、754 元/吨。而同期矿山产金、矿山产锌的单位销售成仅分别增长 7.05%、3.66% 至 182.67 元/吨、6762 元/吨, 矿山产铜单位销售成本更是同比减少 4.24% 至 18462 元/吨。公司矿产金属价格的全面上涨, 尤其是矿山产铜、矿山产锌价格的大幅上涨使公司矿山企业综合毛利率同比提升 13.41 个百分点至 58.54%, 拉动公司综合毛利率同比提升 3.5 个百分点至 14.48%。
- **公司矿山产品产量稳定增长, 多个重大项目进入投产产能释放期。** 2021 年上半年公司主要的矿山产品产量继续增长, 其中矿山产金产量 22015 千克, 同比增长 8.78%; 矿山产铜产量 24.06 万吨, 同比增长 4.30%; 矿山产锌产量 19.64 万吨, 同比增长 23.46%。报告期内公司一批重点项目实现里程碑式突破, 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 万吨项目于 5 月正式启动铜精矿生产, 预计 2021 年生产铜精矿 8-9.5 万吨, 新增权益铜产量 4 万吨。公司塞尔维亚佩吉铜金矿上部矿带采选项目于 6 月进入试生产阶段, 计划于 9 月之前完成试生产后正式投产, 预计新增约 4 万吨铜产量、2 万吨金产量。西藏巨龙铜业驱龙铜矿一期工程建设顺利推进, 预计 2021 年底建成投产, 年产铜精矿 16 万吨。之前停产的波格拉金矿在 4 月波格拉合资公司(BNL)与巴新政府就波格拉金矿未来的所有权与运营权签署了一份具有约束力的框架协议后, 有望于今年恢复运营。此外, 公司将继续推进塞尔维亚紫金铜业、哥伦比亚武里蒂卡金矿、圭亚那奥罗拉金矿、澳大利亚诺顿金田、黑龙江铜山铜矿等一批改扩建项目提质增效, 实现新的增量贡献。并从战略高度把握全球新能源和新材料的发展方向, 分步推动新能源新材料产业发展战略落地, 拓展与新能源新材料相关的关键矿种成为公司全新增量领域。
- **投资建议:** 随着公司一批超大铜金矿山项目的投产产能释放, 公司未来金铜产量将大幅增长进入业绩爆发期, 有望成长为全球有色资源矿业巨头。预计公司 2021-2022 年 EPS 为 0.52、0.75 元, 对应 2021、2022 年 PE 为 20x、14x, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1、有色金属下游需求大幅萎缩; 2、美联储货币政策超预期收紧; 3、金属价格大幅下跌; 4、新建矿山项目推进不及预期。

分析师

华立

☎: 021-20252650

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

市场数据

时间 2021.7.30

A 股收盘价(元)	10.25
A 股一年内最高价(元)	14.81
A 股一年内最低价(元)	5.37
上证指数	3397.36
市净率	4.77
总股本(亿股)	263
流通 A 股(亿股)	205
A 股总市值(亿元)	2696

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn