

2023年03月21日

# 南矿集团 (001360.SZ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 本周五（3月24日）有一家主板上市公司“南矿集团”询价。
- ◆ **南矿集团 (001360)**：公司主营业务为砂石骨料和金属矿山相关的破碎、筛分设备的研发、设计、生产、销售及售后服务。公司 2020-2022 年分别实现营业收入 4.98 亿元/7.25 亿元/8.64 亿元，YOY 依次为 26.79%/45.49%/19.10%，三年营业收入的年复合增速 30.00%；实现归母净利润 0.89 亿元/1.10 亿元/1.21 亿元，YOY 依次为 37.10%/23.42%/10.31%，三年归母净利润的年复合增速 23.12%。根据初步预测，2023 年 1-3 月公司实现归母净利润 1,100.00 万元至 1,500.00 万元，同比变动-19.97%至 9.13%。

① **投资亮点**：1、公司是国内领先的中高端矿机装备供应服务商之一，拥有丰富的项目经验以及优质的客户资源。公司深耕矿机装备领域 20 年，开发出满足砂石骨料和金属矿山全系列破碎、筛分和给料设备，以及环保、除尘等配套产品，成为行业内产品系列最丰富的企业之一。凭借突出的研发实力，公司产品陆续应用于三峡工程、白鹤滩工程、防城港核电站、岭澳核电站等多个国家重点建设工程，并较早进入了国内外的大型工程建筑公司（中国电建、中国能建、中核集团、中广核等）、大型建材公司（海螺水泥、华新水泥、中国建材等）、大型矿业公司（宝武集团、鞍钢集团、紫金矿业、江西铜业等）等供应链。2022 年，公司又先后与本钢集团、攀钢集团签订 CC800 大型圆锥破碎机销售合同，为公司后续发展金属矿山业务奠定了坚实的基础。2、借助现有业务的领先优势，公司大力发展后市场服务业务，逐步向“装备制造+服务”模式转变。公司逐步从传统、单一的设备销售模式，率先转变为向客户提供解决方案、整机销售、配件供应、智能运维的全生命周期服务。2019 年至 2022H1 间，公司的后市场业务收入分别实现 0.65 亿元、0.89 亿元、1.44 亿元、1.01 亿元，收入占比也由 16.86%增至 27.15%，成为公司收入持续增长的重要驱动力；同时，“装备制造+服务”的新业务模式也能够较好的发挥协同效应，助力公司覆盖更大的存量市场。

② **同行业上市公司对比**：根据业务及主营产品相似性，选取浙矿股份、利君股份以及耐普矿机为南矿集团的可比上市公司。从上述公司来看，2021 年第四季度至 2022 年第三季度行业平均收入规模为 8.22 亿元，可比 PE-TTM（算术平均）为 26.21X，销售毛利率为 38.16%；相较而言，公司的营收规模高于同业均值，但销售毛利率处于同业的中低位区间。

- ◆ **风险提示**：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

### 公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	498.4	725.2	863.7
同比增长(%)	26.79	45.49	19.10

### 交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	153.00
流通股本(百万股)	
12个月价格区间	/

### 分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.com

### 相关报告

- 中重科技-新股专题覆盖报告（中重科技）  
-2023 年第 45 期 - 总第 242 期 2023.3.20
- 中信金属-新股专题覆盖报告（中信金属）  
-2023 年第 46 期 - 总第 243 期 2023.3.20
- 常青科技-新股专题覆盖报告（常青科技）  
-2023 年第 47 期-总第 244 期 2023.3.20
- 登康口腔-新股专题覆盖报告（登康口腔）  
-2023 年第 44 期-总第 241 期 2023.3.20
- 中电港-新股专题覆盖报告（中电港）-2023 年第 42 期-总第 239 期 2023.3.20



营业利润(百万元)	106.9	129.2	142.0
同比增长(%)	48.11	20.91	9.88
净利润(百万元)	88.8	109.6	120.9
同比增长(%)	37.10	23.42	10.31
每股收益(元)		0.73	0.79

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、南矿集团 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	7
(四) 募投项目投入 .....	7
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	8
(六) 风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化 .....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化 .....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 .....	5
图 4: 公司 ROE 变化 .....	5
图 5: 2018-2025 年机制砂破碎筛分设备市场规模及同比增速 .....	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	8

## 一、南矿集团

公司主营业务为砂石骨料和金属矿山相关的破碎、筛分设备的研发、设计、生产、销售及后市场服务，是国内技术领先的中高端矿机装备供应服务商之一。

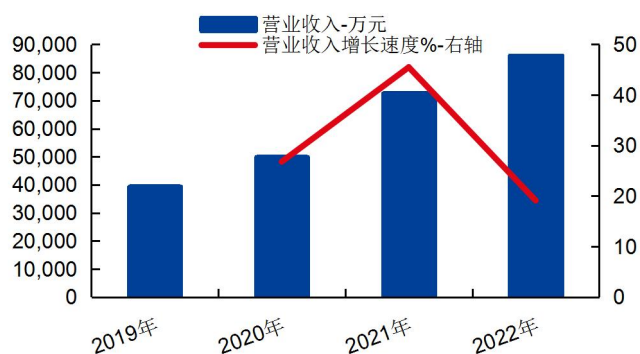
公司产品曾应用于三峡工程、白鹤滩工程、防城港核电站、岭澳核电站等多个国家重点建设工程，并进入了国内外的大型工程建筑公司（中国电建、中国能建、中核集团、中广核等）、大型建材公司（海螺水泥、华新水泥、中国建材等）、大型矿业公司（宝武集团、鞍钢集团、紫金矿业、江西铜业等）和大型跨国企业（法国拉法基、德国海德堡、爱尔兰 CRH 等）的供应链。同时，公司是中国矿山机械标准化技术委员会的委员单位，参与制定了多项国家标准及行业标准，其中参与起草了 6 项国家标准，独立起草了 6 项行业标准。公司是国家级专精特新“小巨人”企业、江西省制造业单项冠军示范企业、江西省智能制造标杆企业，拥有博士后创新实践基地、博士科研创新中心、省级企业技术中心等科研基地。

### （一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 4.98 亿元/7.25 亿元/8.64 亿元，YOY 依次为 26.79%/45.49%/19.10%，三年营业收入的年复合增速 30.00%；实现归母净利润 0.89 亿元/1.10 亿元/1.21 亿元，YOY 依次为 37.10%/23.42%/10.31%，三年归母净利润的年复合增速 23.12%。

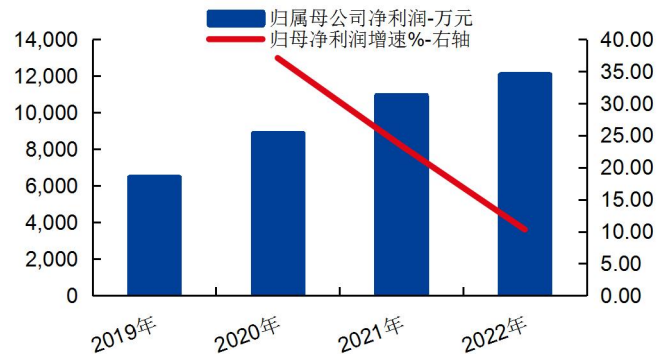
2021 年，公司主营业务收入按业务类型可分为两大板块，分别为整机业务（5.76 亿元，79.93%）、后市场业务（1.44 亿元，19.98%）。2019 年至 2021H1 报告期间，整机业务始终为公司的主要业务及首要收入来源，其销售收入占比基本维持在 70%以上；其中，整机业务中又以破碎设备和筛分设备为主体。此外，近年来公司后市场业务发展较快，收入占比由 2019 年的 16.86% 提升至 2022H1 的 27.15%。

图 1：公司收入规模及增速变化



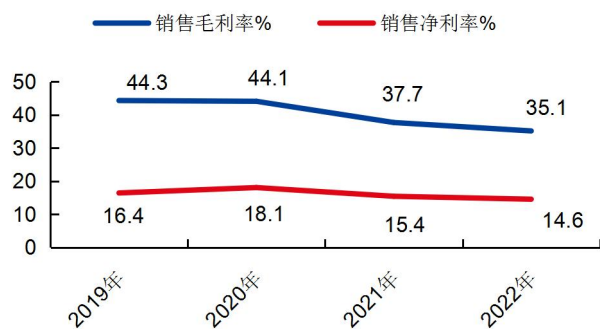
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



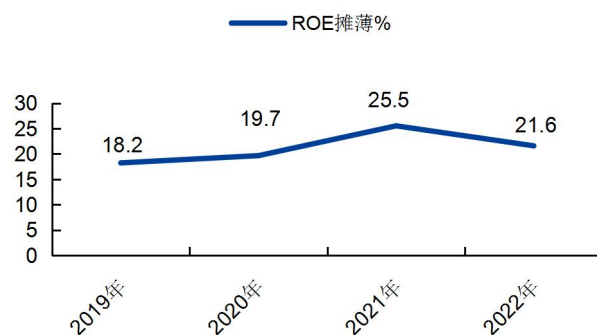
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

## （二）行业情况

公司所处行业为“专用设备制造业”中的“矿山机械制造”发行人经营业务主要为上述行业分类中的破碎与粉磨设备以及筛分与洗选设备；根据产品类型，公司归属于破碎、筛分设备制造业。

### 1、破碎、筛分设备制造业

破碎筛分设备是用于将物料破碎分级，并按要求粒度进行筛分的矿山机械设备。破碎、筛分设备制造业上游行业产品主要是钢材、大型铸件、电机、轴承、板材、型材等，其中大型铸件、钢材、型材等以钢铁为原材料的零部件成本占原材料总成本较高。而铁矿石作为生产钢铁最重要的原材料，占钢铁成本的 50%左右，因此铁矿石与钢铁的价格走势对上游原材料价格影响较大，会间接影响破碎、筛分设备的制造成本。

根据西部证券研发中心的测算，我国机制砂破碎筛分设备的市场规模已从 2018 年的 235.1 亿元增长至 2019 年的 247.9 亿元，同比增长 5.44%，而且未来受益于下游砂石行业的稳定需求将有望继续保持增长，预计 2025 年我国机制砂破碎筛分设备市场规模将达 322.7 亿元，2018 年至 2025 年间复合增长率为 4.63%。下游机制砂行业的发展将由供给侧改革和需求侧的基建投资规模增长两大因素驱动，破碎筛分设备作为砂石骨料行业的重要上游环节，行业需求也将与砂石骨料需求息息相关。

图 5：2018-2025 年机制砂破碎筛分设备市场规模及同比增速



资料来源：中国砂石协会，西部证券研发中心，华金证券研究所

从整体来看，发行人的直接上游行业均属于市场化高度成熟行业，生产技术较稳定，供应量较为充足，产品质量满足本行业需求，无核心部件需要依赖进口，因此本行业的原材料和零部件采购需求能够得到充分保障，不存在因上游供应短缺影响生产的情况。另外，发行人上游行业均为典型的完全竞争行业，具有转换成本低、行业内竞争激烈、供应稳定、议价能力不高等特点，因此破碎、筛分设备企业对于上游供应链具备一定的议价能力，为企业自身的成本管理提供了重要保障。

根据下游应用领域不同，破碎筛分设备所在的生产线工作流程和设备构成略有不同。破碎、筛分设备下游应用领域较为广泛，目前主要有砂石骨料、金属矿山和固废环保等三大直接应用领域，最终受房屋建筑、交通运输、水利水电、城市公共设施、铁矿及有色金属基础工业、建筑垃圾回收、废旧电池综合利用等多个终端应用市场的综合影响。

### ① 砂石骨料领域

砂石骨料行业是当前破碎、筛分设备下游应用中占比最高、市场规模最大的领域。砂石骨料是房屋建筑、交通运输、水利水电、城市公共设施工程中混凝土的必要组成部分，约占混凝土质量的 6/7。伴随着城镇化进程、乡村振兴战略的平稳推进，城镇化人口住房以及相配套交通运输、机场港口、桥梁、城市排水供气等基础设施建设持续平稳增长。基于我国庞大的人口基数和政府投资驱动，基建及房屋建筑行业对混凝土产生持续稳定的需求。考虑到“一带一路”沿线市场的持续开拓，基建投资势必会为砂石骨料及砂石破碎、筛分设备行业带来广阔的市场空间。中国砂石协会预测 2020-2030 年间我国砂石骨料年需求量将达到 250 亿吨的高位后平稳运行，未来数年，砂石骨料仍然会是破碎、筛分设备的重要需求领域。

### ② 金属矿山领域

金属矿山领域是破碎筛分设备的第二大应用领域。由于金属矿石硬度较高、可磨性较低，现场工况相比砂石骨料矿山更为严苛，金属矿山对破碎筛分设备的破碎力、配件耐用性、故障率等技术水平的要求比砂石骨料等其他下游应用领域更高。金属矿石冶炼之前往往需要经过采矿、选

矿等作业处理，通过破碎筛分设备进行粗破、细破、筛分、磨矿、磁选等流程筛除品位较低的石头。破碎筛分设备在金属矿山中主要应用于黑色金属、有色金属两大细分行业。

作为铁矿开采的上游环节，国内破碎筛分设备的需求也受我国铁矿石产能趋势影响。近年来，受制于我国铁矿品位较低和钢铁去产能化限制等因素影响，我国铁矿石年产量较为稳定。随着矿山的技术改造及产能利用率的进一步提升，未来破碎筛分行业设备在矿山行业中的市场空间有望保持平稳增长。

### ③ 固废环保领域应用

固废环保领域是破碎筛分设备行业下游领域中近年来的新兴行业，尚处于起步发展阶段，潜在市场规模巨大。目前破碎筛分设备在固废环保领域主要应用在建筑垃圾处理和废旧铅酸蓄电池回收再利用两大领域。我国建筑垃圾等废弃物产生量大，回收利用率较低，资源回收利用行业发展空间巨大。目前，我国建筑垃圾随着城镇化建设步伐加快而迅速增加，全国很多地方都对建筑垃圾资源化给予大力度扶持。若按照每吨建筑垃圾的运输与处置收入在 35 元左右进行初步测算，我国建筑垃圾处理行业的市场规模超过千亿元。此外，废旧铅蓄电池的综合回收利用也处于行业发展初期，市场增长较快，市场潜力巨大。

## （三）公司亮点

1、**公司是国内领先的中高端矿机装备供应服务商之一，拥有丰富的项目经验以及优质的客户资源。**公司深耕矿机装备领域 20 年，开发出满足砂石骨料和金属矿山全系列破碎、筛分和给料设备，以及环保、除尘等配套产品，成为行业内产品系列最丰富的企业之一。凭借突出的研发实力，公司产品陆续应用于三峡工程、白鹤滩工程、防城港核电站、岭澳核电站等多个国家重点建设工程，并较早进入了国内外的大型工程建筑公司（中国电建、中国能建、中核集团、中广核等）、大型建材公司（海螺水泥、华新水泥、中国建材等）、大型矿业公司（宝武集团、鞍钢集团、紫金矿业、江西铜业等）等供应链。2022 年，公司又先后与本钢集团、攀钢集团签订 CC800 大型圆锥破碎机销售合同，为公司后续发展金属矿山业务奠定了坚实的基础。

2、**借助现有业务的领先优势，公司大力发展后市场服务业务，逐步向“装备制造+服务”模式转变。**公司逐步从传统、单一的设备销售模式，率先转变为向客户提供解决方案、整机销售、配件供应、智能运维的全生命周期服务。2019 年至 2022H1 间，公司的后市场业务收入分别实现 0.65 亿元、0.89 亿元、1.44 亿元、1.01 亿元，收入占比也由 16.86% 增至 27.15%，成为公司收入持续增长的重要驱动力；同时，“装备制造+服务”的新业务模式也能够较好的发挥协同效应，助力公司覆盖更大的存量市场。

## （四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

- 1、高性能智能破碎机关键配套件产业化项目：**本项目拟提升公司生产效率与产品质量，降低运营成本和资源消耗；项目建成后，预计实现年产 4.1 万吨破碎筛分设备高性能耐磨件与 1.8 万吨高性能合金钢铸件。
- 2、南昌矿机集团股份有限公司智能化改造建设项目：**本项目选用智能化设备，通过搭建全方位的信息化系统，对现有厂区进行智能化改造；项目达产后，公司将每年新增 1,000 台左右的破碎、筛分设备的生产能力。
- 3、综合科技大楼建设与智能运维平台建设项目：**本项目拟进行智能运维平台的开发和优化升级，以改善公司业务运营和技术研发环境，打造高效的业务运营和管理体系。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	高性能智能破碎机关键配套件产业化项目	59,738.58	59,738.58	5 年
2	南昌矿机集团股份有限公司智能化改造建设项目	40,629.04	40,629.04	5 年
3	综合科技大楼建设与智能运维平台建设项目	15,043.94	15,043.94	5 年
	<b>总计</b>	<b>115,411.56</b>	<b>115,411.56</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

## （五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 8.64 亿元，同比增长 19.10%；实现归属于母公司净利润 1.21 亿元，同比增长 10.31%。根据初步预测，公司预计 2023 年 1-3 月营业收入为 12,900.00 万元至 15,700.00 万元，同比变动-2.31%至 18.89%；归属母公司股东净利润为 1,100.00 万元至 1,500.00 万元，同比变动-19.97%至 9.13%；扣除非经常性损益后归属母公司股东净利润为 1,100.00 万元至 1,500.00 万元，同比变动-2.54%至 32.90%。

公司专注于矿机装备领域，下游客户主要为砂石骨料、金属矿山领域的业主及总承包方；根据业务及主营产品相似性，选取浙矿股份、利君股份以及耐普矿机为南矿集团的可比上市公司。从上述公司来看，2021 年第四季度至 2022 年第三季度行业平均收入规模为 8.22 亿元，可比 PE-TTM（算术平均）为 26.21X，销售毛利率为 38.16%；相较而言，公司的营收规模高于同业均值，但销售毛利率处于同业的中低位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM (亿元)	收入增速 -TTM	归母净利 -TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率-TTM	ROE 摊 薄-TTM
300837.SZ	浙矿股份	48.59	27.16	6.72	20.78%	1.79	21.41%	42.96%	15.17%
002651.SZ	利君股份	77.20	34.60	8.20	-21.55%	1.63	-29.15%	40.40%	6.47%
300818.SZ	耐普矿机	22.68	16.88	9.73	25.59%	2.38	118.72%	31.13%	18.71%
<b>001360.SZ</b>	<b>南矿集团</b>	/	/	<b>8.64</b>	<b>19.10%</b>	<b>1.21</b>	<b>10.31%</b>	<b>35.14%</b>	<b>21.59%</b>

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：由于可比上市公司尚未披露 2022 年报，可比上市公司的收入-TTM、净利润-TTM 数据范围为 2021Q4-2022Q3；南矿集团的收入-TTM、净利润-TTM 数据为 2022 年全年数据。

## （六）风险提示

存货规模较大及减值的风险、应收账款回收的风险、业务模式创新的风险、控股股东和实际控制人不当控制的风险、管理能力制约公司快速发展的风险、技术研发偏离及滞后风险、国家产业政策调整风险、房地产行业景气度波动的风险、主要原材料价格波动的风险等风险。

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)