

公司点评

银泰黄金(000975.SZ)

有色金属 | 贵金属

规划远景广阔，业绩持续增长

2024年03月26日

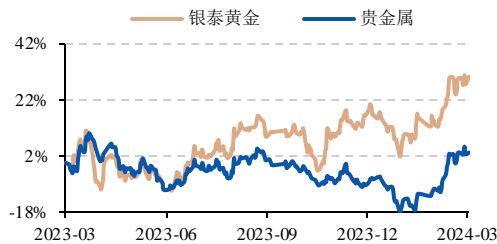
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	16.73
52周价格区间(元)	11.57-16.81
总市值(百万)	46454.57
流通市值(百万)	41599.72
总股本(万股)	277672.30
流通股(万股)	248653.50

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
银泰黄金	14.82	11.61	30.40
贵金属	14.35	12.81	3.76

周策

分析师

执业证书编号:S0530519020001  
zhouce67@hncasing.com

相关报告

- 1 银泰黄金(000975.SZ)公司深度:美联储加息周期或已结束,黄金新贵乘势而行 2023-12-18
- 2 银泰黄金(000975.SZ):优质矿山扩产在即,盈利前景改善 2023-03-02

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	83.82	81.06	92.65	107.09	125.76
归母净利润(亿元)	11.24	14.24	18.97	24.07	30.70
每股收益(元)	0.40	0.51	0.68	0.87	1.11
每股净资产(元)	3.93	4.16	4.56	5.07	5.72
P/E	41.31	32.62	24.49	19.30	15.13
P/B	4.26	4.02	3.66	3.30	2.92

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 公司发布2023年年度报告, 2023年公司实现营业收入81.06亿元, 同比减少3.29%; 实现归属于上市公司股东的净利润14.24亿元, 同比增加26.79%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润14.11亿元, 同比增加37.21%。
- **黄金价格上行推动公司业绩增长。** 2023年, 公司实现合质金产量7.01吨, 同比减少0.71%; 矿产品银产量193吨, 同比增加1.18%; 铅精矿9494.45吨, 同比减少19.44%; 锌精矿1.65万吨, 同比减少6.73%。2023年国际黄金价格屡创新高, 截至2023年12月31日, COMEX黄金报收2,071.8美元/盎司, 较2023年初上涨了约12.3%, 年内最高涨至2,152.3美元/盎司, 上海黄金交易所Au9999黄金2023年12月底收盘价479.59元/克, 较2023年初开盘价上涨16.69%, 全年加权平均价格为449.05元/克, 较上一年上涨14.97%, 金价上行推动公司业绩持续提升。
- **公司重点项目稳步推进, 持续进行探矿增储工作。** 截至目前, 玉龙矿业1118高地金属矿补勘项目顺利通过评审备案, 下一步将全力推进探转采手续办理。青龙沟金矿的采矿权证(扩大矿区范围)已经办理完成; 细晶沟金矿(新立)采矿权青海省自然资源厅已经审查完毕, 等待进一步批准意见。黑河洛克已受让黑龙江省第七地质勘查院持有的黑龙江省逊克县东安岩金矿床5号矿体外围详查探矿权。公司不断加大增储, 持续稳健发展。
- **远景规划指引公司发展方向。** 公司制定四个规划目标, 十四五末矿产金产量12吨, 金资源量及储量达到240吨; 2026年末矿产金产量15吨, 金资源量及储量达到300吨; 2028年末矿产金产量22吨, 金资源量及储量达到500吨; 十五五末矿产金产量28吨, 金资源量及储量达到600吨以上。公司以资源为先, 全球布局, 实现体量、规模扩张和可持续发展。
- **盈利预测:** 我们预计公司2024-2026年实现净利润为18.97亿元、24.07亿元、30.70亿元, 对应EPS分别为0.68元、0.87元、1.11元, 对应

现价 PE24.49 倍、19.30 倍和 15.13 倍。随着美联储降息临近，黄金价格中枢有望不断上行，公司矿山资源优质，主要产品有望量价齐升。我们给予公司 2024 年 30-35 倍的 PE，对应股价 20.49-23.91 元，维持公司“买入”评级。

- 风险提示：美联储超预期加息，黄金价格大幅波动，项目扩产推进不及预期。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>						<b>主要指标</b>					
营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	83.82	81.06	92.65	107.09	125.76	营业收入	83.82	81.06	92.65	107.09	125.76
减: 营业成本	63.02	55.08	60.35	66.67	74.68	增长率(%)	-7.29	-3.29	14.31	15.58	17.43
营业税金及附加	1.78	2.12	2.07	2.40	2.81	归属母公司股东净利润	11.24	14.24	18.97	24.07	30.70
营业费用	0.03	0.02	0.05	0.05	0.06	增长率(%)	-11.69	26.67	33.17	26.87	27.58
管理费用	3.11	3.66	3.44	3.98	4.68	每股收益(EPS)	0.40	0.51	0.68	0.87	1.11
研发费用	0.00	0.06	0.02	0.03	0.03	每股股利(DPS)	0.28	0.00	0.28	0.36	0.46
财务费用	0.38	0.05	-0.07	-0.24	-0.37	每股经营现金流	0.71	0.78	1.35	1.50	1.77
减值损失	-0.65	0.01	-0.24	-0.28	-0.33	销售毛利率	0.25	0.32	0.35	0.38	0.41
加: 投资收益	1.08	0.92	0.97	0.97	0.97	销售净利率	0.15	0.19	0.23	0.25	0.27
公允价值变动损益	0.12	-0.07	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.10	0.12	0.15	0.17	0.19
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.12	0.15	0.21	0.31	0.48
<b>营业利润</b>	16.16	20.97	27.59	34.97	44.58	市盈率(P/E)	41.31	32.62	24.49	19.30	15.13
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.26	4.02	3.66	3.30	2.92
<b>利润总额</b>	16.09	20.86	27.46	34.84	44.45	股息率(分红/股价)	0.02	0.00	0.02	0.02	0.03
减: 所得税	3.65	5.17	6.45	8.18	10.43	<b>主要财务指标</b>					
<b>净利润</b>	12.44	15.68	21.02	26.66	34.02	收益率					
减: 少数股东损益	1.20	1.44	2.05	2.60	3.32	毛利率	24.81%	32.05%	34.87%	37.75%	40.62%
<b>归属母公司股东净利润</b>	11.24	14.24	18.97	24.07	30.70	三费/销售收入	4.20%	4.61%	3.85%	3.99%	4.06%
<b>资产负债表</b>						<b>EBIT/销售收入</b>					
货币资金	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	18.74	30.31	58.53	91.09	128.43	EBIT/销售收入	19.66%	25.80%	29.56%	32.31%	35.05%
交易性金融资产	23.01	13.08	13.08	13.08	13.08	EBITDA/销售收入	33.70%	37.40%	46.07%	46.69%	47.28%
应收和预付款项	0.62	0.75	0.80	0.92	1.08	销售净利率	14.85%	19.35%	22.68%	24.90%	27.05%
其他应收款(合计)	0.62	0.56	0.61	0.70	0.82	资产获利率					
存货	13.59	14.85	12.82	14.16	15.86	ROE	10.30%	12.32%	14.96%	17.08%	19.32%
其他流动资产	0.25	0.54	0.42	0.49	0.57	ROA	6.96%	8.74%	10.91%	12.49%	14.17%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROIC	12.38%	15.41%	20.80%	31.26%	48.03%
金融资产投资	0.14	0.21	0.21	0.21	0.21	<b>资本结构</b>					
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	21.57%	17.98%	15.52%	15.06%	14.63%
固定资产和在建工程	31.89	31.51	27.08	22.55	17.91	投资资本/总资产	63.84%	62.20%	48.96%	36.60%	25.91%
无形资产和开发支出	70.24	68.99	58.25	47.50	36.76	带息债务/总负债	27.50%	10.18%	2.22%	1.16%	0.30%
其他非流动资产	2.57	2.21	2.08	1.96	1.96	流动比率	1.91	2.50	3.92	4.95	5.87
<b>资产总计</b>	161.67	162.99	173.87	192.65	216.69	速动比率	1.44	1.84	3.30	4.33	5.25
短期借款	8.40	2.10	0.00	0.00	0.00	股利支付率	69.14%	0.00%	41.22%	41.22%	41.22%
交易性金融负债	0.33	0.20	0.20	0.20	0.20	收益留存率	30.86%	100.00%	58.78%	58.78%	58.78%
应付和预收款项	20.25	20.46	20.86	23.04	25.81	<b>资产管理效率</b>					
长期借款	1.19	0.88	0.60	0.34	0.10	总资产周转率	0.52	0.50	0.53	0.56	0.58
其他负债	4.70	5.66	5.33	5.44	5.59	固定资产周转率	2.85	2.93	3.89	5.37	7.87
<b>负债合计</b>	34.87	29.30	26.99	29.02	31.70	应收账款周转率	210.53	192.81	208.94	208.94	208.94
股本	27.77	27.77	27.77	27.77	27.77	存货周转率	4.64	3.71	4.71	4.71	4.71
资本公积	44.31	44.31	44.31	44.31	44.31	<b>估值指标</b>					
留存收益	37.05	43.53	54.68	68.82	86.87	EBIT	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>归属母公司股东权益</b>	109.13	115.61	126.76	140.90	158.95	EBIT	16.47	20.91	27.39	34.60	44.08
少数股东权益	17.67	18.08	20.13	22.73	26.04	EBITDA	28.25	30.32	42.68	50.00	59.46
股东权益合计	126.79	133.69	146.88	163.63	184.99	NOPLAT	12.69	15.91	21.09	26.61	33.86
<b>负债和股东权益合计</b>	161.67	162.99	173.87	192.65	216.69	归母净利润	11.24	14.24	18.97	24.07	30.70
<b>现金流量表</b>						<b>EPS</b>					
经营性现金净流量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EPS	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金净流量	19.75	21.61	37.61	41.74	49.12	EPS	0.40	0.51	0.68	0.87	1.11
投资性现金净流量	-13.60	4.80	0.75	0.75	0.75	BPS	3.93	4.16	4.56	5.07	5.72
筹资性现金净流量	-5.95	-16.26	-10.13	-9.94	-12.52	PE	41.31	32.62	24.49	19.30	15.13
现金流量净额	0.28	10.28	28.23	32.55	37.35	PEG	-3.53	1.22	0.74	0.72	0.55
						PB	4.26	4.02	3.66	3.30	2.92
						PS	5.54	5.73	5.01	4.34	3.69
						PCF	23.52	21.50	12.35	11.13	9.46

资料来源: 财信证券, iFinD

## 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	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	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股份有限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唯一参考因素，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：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.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