

买入（维持）

紫金矿业（601899）2024 年半年度业绩预告点评

矿山金、铜量价齐升，公司 24H1 业绩预计大增

2024 年 7 月 12 日

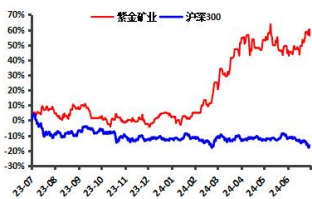
投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 7 月 11 日

收盘价(元)	18.87
总市值(亿元)	5,015
总股本(亿股)	265.78
流通股本(亿股)	205.56
ROE(TTM)	5.58%
12 月最高价(元)	19.47
12 月最低价(元)	11.21

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

- 公司发布 2024 年半年度业绩预告，预计上半年实现归母净利润约 145.5-154.5 亿元，同比增长约 41%-50%；预计上半年实现扣非归母净利润约 148.5-157.5 亿元，同比增长约 54%-63%，业绩增长符合预期。
- 矿山金、铜量价齐升，助推业绩大幅增长。2024Q2，公司预计实现归母净利润 82.89-91.89 亿元，同比+70.56%~+89.07%，环比+32.39%~+46.77%；预计实现扣非归母净利润 86.26-95.26 亿元，同比+101.26%~+122.26%，环比+53.05%~+53.05%。公司二季度业绩同环比均预计实现大幅增长，主要是由于：（1）公司矿产铜、产金等持续放量。上半年公司矿产金产量约 35.4 吨，同比增长 9.6%；矿产铜产量约 51.8 万吨，同比增长 5.3%；矿产银产量约 210.3 吨，同比增长 1.3%。（2）受益于美联储降息预期发酵、避险情绪等因素，上半年国际金价大幅上涨，公司矿产金售价同比上升；同时，因铜矿供给出现紧缺预期，铜价上行带动公司矿产铜售价随之上升。
- 铜矿找矿取得重大突破，储量增厚奠定业绩增长。6 月 29 日，公司公告，公司旗下西藏巨龙铜矿和黑龙江铜山铜矿合计新增备案铜金属资源量 1,837.7 万吨，新增备案的铜金属储量 577.7 万吨，约占中国 2022 年末铜储量的 14.2%，标志着公司在我国新一轮找矿突破战略行动中取得重大成果。（1）巨龙矿区新增铜金属资源量达 1,472.6 万吨，累计查明铜金属资源量达 2,588 万吨，是中国目前备案资源量最多的铜矿山，目前，巨龙铜矿二期改扩建项目已全面启动，预计 2026 年一季度实现试生产。（2）铜山铜矿此次新增铜金属资源量 365.1 万吨，使得多宝山铜业保有铜金属资源量超过 560 万吨，目前，铜山铜矿浅部 II 号矿体的地下开采已经在建设当中，预计将于 2024 年投产。自有铜矿的增加，使得公司铜矿资源进一步增厚，为业绩加快增长奠定基础。
- 投资建议：当下，铜价在供需格局改善之下易涨难跌；金价在降息预期及避险情绪助推下仍有望维持高位。公司铜金板块持续放量，且丰富的资源储备及多元化的矿产组合为业绩加快增长奠定基础。预计公司 2024 年的基本每股收益是 1.23 元，当前股价对应市盈率是 18.46 倍，维持买入评级。
- 风险提示：宏观经济波动风险、环保风险、安全生产风险、行业竞争风险、在建项目进程不及预期的风险、下游实际需求不及预期、美联储超预期加息等风险。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	293,403.24	348,533.85	406,862.02	466,020.12
营业总成本	264,998.99	305,976.77	358,555.07	411,611.37
营业成本	247,024.07	285,016.13	334,326.37	384,235.12
营业税金及附加	4,850.14	5,959.93	7,120.09	8,155.35
销售费用	766.39	975.89	1,179.90	1,351.46
管理费用	7,522.99	9,061.88	10,659.78	12,209.73
财务费用	3,268.49	3,046.00	2,990.50	3,050.00
研发费用	1,566.91	1,916.94	2,278.43	2,609.71
公允价值变动净收益	-18.62	-66.00	-26.00	-24.00
资产减值损失	-385.33	-393.04	-426.50	-446.50
营业利润	31,936.53	46,197.31	52,187.60	58,494.57
加: 营业外收入	120.05	126.05	136.14	148.39
减: 营业外支出	769.11	784.49	819.79	856.69
利润总额	31,287.47	45,538.87	51,503.94	57,786.27
减: 所得税	4,747.87	7,286.22	8,549.65	9,939.24
净利润	26,539.60	38,252.65	42,954.29	47,847.03
减: 少数股东损益	5,420.18	5,528.58	5,639.16	5,751.94
归母公司所有者的净利润	21,119.42	32,724.06	37,315.13	42,095.10
摊薄每股收益(元)	0.79	1.23	1.40	1.58
PE (倍)	13.05	18.46	16.19	14.35

数据来源: iFind, 东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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。本报告清晰准确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：

东莞证券股份有限公司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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgza.com.cn