

## 铁矿资源量增加，新能源项目持续推进

2024 年 08 月 26 日

➤ **事件：公司发布 2024 年半年报。**2024H1，公司实现营收 19.74 亿元，同比增长 10.1%；归母净利润 4.63 亿元，同比减少 8.3%；扣非归母净利 4.58 亿元，同比增长 0.4%。2024Q2，公司实现营收 10.53 亿元，同比减少 8.6%、环比增长 14.4%；归母净利润 2.21 亿元，同比减少 28.9%、环比减少 8.6%；扣非归母净利 2.21 亿元，同比减少 27.8%、环比减少 6.8%。

➤ **点评：总销量提升，毛利率小幅回落**

① **量：铁精粉合计消耗同比提升。**销售铁精粉 150.53 万吨、生产球团自用铁精粉 28.05 万吨，二者合计消耗的铁精粉比去年同期增加 3.23%；生产球团 39.49 万吨，销售球团 47.60 万吨。

② **价：公司毛利率小幅回落。**2024H1，铁精粉平均售价 926.36 元/吨，比上年同期增长 9.59%；2024H1 公司毛利率 53.60%，同比增长 2.25pct。2024Q2，公司产品毛利率为 50.82%，同比下滑 0.87pct，环比下滑 5.96pct。

③ **财务费用同比增加。**2024H1，公司销售费用同比下滑 9.84%，管理费用同比增长 16.72%；财务费用同比增长 185.82%，系借款本金增加利息支出增加。

➤ **未来核心看点：铁矿资源量增加，新能源项目持续推进**

① **铁矿资源量增加。**金日晟矿业为尽快推进周油坊铁矿、重新集铁矿的扩产项目，并确定详细的扩产建设方案，重点开展了两矿的勘探及资源储量评审工作。截至本报告披露日，《周油坊铁矿资源储量核实及深部勘探报告》正在等待安徽省矿产资源储量评审中心出具最终评审备案意见。《重新集铁矿资源储量核实报告》已通过安徽省矿产资源储量评审中心的专家评审，并形成评审意见如下：重新集铁矿累计查明铁矿石资源量 16,396.57 万吨，TFe 品位 28.03%；铁矿石资源量较前期已备案的数据增加了 1,313.14 万吨。

② **布局新能源领域。**公司于 2023 年 4 月通过拍卖取得郴州城泰控股权，进而控制了湖南鸡脚山锂矿。公司现已取得一期 2 万吨/年碳酸锂项目、年处理 1200 万吨含锂资源综合回收利用项目的政府立项，并取得能评批复、完成安全预评价评审工作，且成功摘牌项目用地。公司于 2023 年 8 月通过竞拍的方式取得四川加达锂矿，并完成拍卖价款的缴纳，预测该矿勘查区块氧化锂平均品位 1.26%，矿石潜在资源量 2967 万吨至 4716 万吨，氧化锂推断资源量 37 万吨至 60 万吨（折合碳酸锂当量 92 万吨至 148 万吨），具备大-超大型锂辉石矿产资源潜力。

➤ **盈利预测与投资建议：**公司原矿产能持续增长，我们预计 2024-2026 年公司归母净利润依次为 9.83/11.18/12.12 亿元，对应 8 月 23 日收盘价，PE 为 12x、10x 和 10x，盈利能力稳步增长，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**原材料价格大幅波动，下游需求不及预期，产能释放不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,003	3,930	4,254	4,519
增长率 (%)	-3.7	-1.8	8.3	6.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,141	983	1,118	1,212
增长率 (%)	4.4	-13.8	13.6	8.4
每股收益 (元)	0.76	0.65	0.74	0.80
PE	10	12	10	10
PB	2.0	1.7	1.6	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 08 月 23 日收盘价）

## 推荐

## 维持评级

### 当前价格：

### 7.78 元



**分析师 邱祖学**

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiu zuxue@mszq.com

**分析师 任恒**

执业证书：S0100523060002

邮箱：renheng@mszq.com

### 相关研究

- 大中矿业 (001203.SZ) 2023 年年报点评：原矿产能持续增加，布局新能源领域-2024/03/24
- 大中矿业 (001203.SZ) 2022 年三季度报点评：产能扩张有序推进，布局新能源领域-2022/10/30
- 大中矿业 (001203.SZ) 2022 年半年报点评：持续扩张新产能，发挥产业链延伸优势-2022/08/25

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,003	3,930	4,254	4,519
营业成本	1,862	1,821	1,963	2,083
营业税金及附加	184	185	200	212
销售费用	5	4	5	5
管理费用	370	393	425	452
研发费用	152	118	128	136
EBIT	1,431	1,420	1,546	1,644
财务费用	157	262	235	228
资产减值损失	-20	-15	-13	-11
投资收益	0	8	9	9
营业利润	1,334	1,151	1,306	1,414
营业外收支	-19	-20	-20	-20
利润总额	1,315	1,131	1,286	1,394
所得税	174	148	169	183
净利润	1,141	983	1,117	1,211
归属于母公司净利润	1,141	983	1,118	1,212
EBITDA	1,871	1,892	2,071	2,230

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	325	705	1,418	2,226
应收账款及票据	231	221	240	254
预付款项	49	53	57	61
存货	495	481	522	556
其他流动资产	200	194	202	210
流动资产合计	1,299	1,655	2,439	3,307
长期股权投资	20	28	36	45
固定资产	4,248	4,318	4,346	4,459
无形资产	7,362	7,357	7,345	7,333
非流动资产合计	12,758	12,901	13,058	13,167
资产合计	14,057	14,555	15,497	16,474
短期借款	1,904	2,204	2,204	2,204
应付账款及票据	533	470	506	537
其他流动负债	2,060	1,770	1,854	1,924
流动负债合计	4,497	4,444	4,564	4,665
长期借款	2,081	1,581	1,581	1,581
其他长期负债	1,581	1,792	1,792	1,792
非流动负债合计	3,661	3,373	3,373	3,373
负债合计	8,158	7,816	7,936	8,038
股本	1,508	1,508	1,508	1,508
少数股东权益	1	1	0	-1
股东权益合计	5,899	6,739	7,561	8,436
负债和股东权益合计	14,057	14,555	15,497	16,474

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-3.70	-1.84	8.26	6.22
EBIT 增长率	14.98	-0.76	8.86	6.35
净利润增长率	4.39	-13.83	13.64	8.42
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	53.49	53.66	53.86	53.90
净利润率	28.51	25.03	26.27	26.81
总资产收益率 ROA	8.12	6.76	7.21	7.36
净资产收益率 ROE	19.35	14.60	14.78	14.36
<b>偿债能力</b>				
流动比率	0.29	0.37	0.53	0.71
速动比率	0.15	0.23	0.39	0.56
现金比率	0.07	0.16	0.31	0.48
资产负债率 (%)	58.03	53.70	51.21	48.79
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	16.62	17.09	17.09	17.09
存货周转天数	96.96	99.47	99.47	99.47
总资产周转率	0.31	0.27	0.28	0.28
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.76	0.65	0.74	0.80
每股净资产	3.91	4.47	5.01	5.59
每股经营现金流	1.07	0.84	1.23	1.33
每股股利	0.00	0.20	0.22	0.24
<b>估值分析</b>				
PE	10	12	10	10
PB	2.0	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	9.08	8.99	8.21	7.62
股息收益率 (%)	0.00	2.51	2.86	3.10

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,141	983	1,117	1,211
折旧和摊销	441	472	526	587
营运资金变动	-160	-343	35	29
经营活动现金流	1,607	1,274	1,852	2,006
资本开支	-4,934	-688	-694	-705
投资	-828	0	0	0
投资活动现金流	-4,988	-614	-694	-705
股权募资	0	0	0	0
债务募资	2,135	28	0	0
筹资活动现金流	1,768	-280	-445	-492
现金净流量	-1,615	380	713	808

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026