

2024年8月27日

中广核矿业 (1164.HK)

公司动态分析

证券研究报告

其他金属及矿物

海外矿山收益大幅增长，分红税政策变动影响净利

事件：中广核矿业公布2024年上半年业绩，公司实现营收40.73亿港元，税前利润3.24亿港元，同比上升37.5%；净利润1.13亿港元，同比下降37.1%。因上半年国际铀价维持高位及海外矿山成本优势，其投资收益增长亮眼，但因受到哈国税收政策变动，补交过往三年税费导致所得税大幅上升，影响净利润。但公司作为行业稀有标的，在国内核电大发展背景及天然铀量价共升推动下，看好公司未来业绩长期发展，维持“买入”评级。

报告摘要

上半年税前利润同比增加37.5%，受海外税收变动影响净利降幅较大 2024年上半年公司实现营收40.73亿港元，实现税前利润3.24亿港元，同比上升37.5%；实现净利润1.13亿港元，同比下降37.1%；实现每股基本盈利1.49港仙，同比下降37%。公司上半年净利润下降由于所得税费用大幅上升，上半年所得税费用达2.1亿港元，同比增加278%，其原因为哈国协定税率优惠适用口径收紧后，公司因审慎考虑补缴2020-23年分红税所致。此外，公司拟派发中期股息每股0.3港仙，派息率为20%。

受益于天然铀价格维持高位，矿山投资大幅增长 2024年上半年受益于全球铀价维持高位运行，公司在海外的铀矿投资收益表现亮眼为4.46亿港元，同比增加272%，其中奥公司投资收益同比增加485%至2.34亿港元，谢公司投资收益同比增加193%至2.08亿港元。上半年，谢公司实际采矿量477tU，计划采矿量471tU，计划完成率101%；奥公司实际采矿量858tU，计划采矿量905tU，计划完成率95%。上半年矿山平均生产成本达到26美元/磅；矿山销售价格达到90美元/磅。同时，公司旗下多处矿山处于不同阶段（可研、在建、在产），项目储备合理保证公司未来持续经营能力。

行业发展加速，长期供需仍然紧张 8月19日，国常会核准5个核电项目，共计11台机组，此次核准机组数量超预期，也印证了目前我国对于核电发展的积极态度。长期看叠加全球核电加速发展、三倍核电宣言等，天然铀供需关系仍然会处于紧张，利好上游铀矿行业。

维持“买入”评级 我们预估2024-2026公司归母净利润分别为4.2亿/8.5亿/10亿港元，EPS为0.055/0.112/0.137港元。维持目标价2.25港元，维持“买入”评级。

风险提示：开采原材料供应短缺及价格上涨、核电发展不及预期、政府收紧核电政策、天然铀矿价格大幅下跌

财务及估值摘要

(年结 31/12; RMB 000)	FY 2022A	FY 2023A	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E
销售收入	3,648,680	7,363,123	9,355,522	10,546,321	11,923,297
增长率 (%)	-5.5%	101.8%	27.1%	12.7%	13.1%
归母净利润	514,915	497,099	420,794	849,184	1,044,828
增长率 (%)	188.5%	-3.5%	-15.4%	101.8%	23.0%
毛利率 (%)	4.1%	1.8%	-0.2%	0.9%	0.8%
归母净利润率 (%)	14.1%	6.8%	4.5%	8.1%	8.8%
ROE, 平均 (%)	18.7%	13.8%	10.4%	18.6%	19.7%
每股盈利 (元)	0.072	0.065	0.055	0.112	0.137
每股净资产 (元)	0.441	0.511	0.555	0.644	0.754
市盈率 (x)	24.09	26.45	31.25	15.48	12.59
市净率 (x)	3.93	3.39	3.12	2.69	2.29
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.64	1.29	1.59

数据来源：公司公告，安信国际预测

投资评级： 买入

目标价格： 2.25 港元

现价 (2024-8-26)： 1.64 港元

总市值(百万港元)	12,465.12
流通市值(百万港元)	12,465.12
总股本(百万股)	7,600.68
流通股本(百万股)	7,600.68
12个月低/高(港元)	1.5/3.1
平均成交(百万港元)	59.31

主要股东 12/31/24

中国广核集团有限公司	57.75%
中国诚通控股集团有限公司	9.99%

股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	-28.99	-35.36	89.38
绝对收益	-24.42	-40.79	88.51

数据来源：WIND、港交所

朱睿泽 行业分析师

+86 138-2885-8155

frankzhu@eif.com.hk

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 9517

免责声明

此报告只提供给您作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1) 持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2) 进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3) 与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4) 又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5) 可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010