

2024年09月02日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# Q2 业绩同比增长，期待纱岭金矿贡献增长动能

## —中金黄金（600489.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

分析师：杜飞 S1050523070001

dufei2@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-08-30

当前股价(元)	13.47
总市值(亿元)	653
总股本(百万股)	4847
流通股本(百万股)	4847
52周价格范围(元)	8.68-18.17
日均成交额(百万元)	635.06

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《中金黄金（600489）：业绩符合预期，资源增储成果显著》2023-05-01
- 《中金黄金（600489）：央企背景，金矿铜矿资源丰富》2023-04-10

中金黄金发布 2024 半年报：2024 上半年公司营业收入为 285.32 亿元，同比-3.34%；归母净利润为 17.43 亿元，同比+27.69%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 16.71 亿元，同比+17.84%。

## 投资要点

### ■ Q2 业绩同比环比均上升

分季度来看，公司 2024 年 Q1、Q2 业绩均显著增长。2024 年 Q1、Q2 营收分别为 131.64、153.68 亿元，其中 Q2 营收环比+16.74%，同比-4.96%。

2024 年 Q1、Q2 归母净利润分别为 7.83、9.60 亿元，其中 Q2 归母净利润环比+22.61%，同比+17.07%。

2024 年 Q1、Q2 扣除非经常性损益后的归母净利润分别为 7.41、9.30 亿元，其中 Q2 扣非归母净利润环比+25.51%，同比+6.29%。

### ■ 矿山金产量略有下滑，远期新项目将释放增长动能

2024 上半年公司矿产金产量 8.92 吨，同比-2.58%；冶炼金产量 19.04 吨，同比-7.14%；矿山铜产量 4.17 万吨，同比+0.81%；电解铜产量 18.03 万吨，同比-15.21%。

分季度来看，2024 年 Q1、Q2 矿产金产量分别为 4.47、4.46 吨，其中 Q2 产量同比-11.96%，环比-0.22%。2024 年 Q1、Q2 矿山铜产量分别为 1.87、2.30 万吨，其中 Q2 产量同比+7.23%，环比+22.99%。

**公司在建重点项目稳步推进。**莱州汇金矿业投资有限公司纱岭金矿建设项目正有序推进中；中国黄金集团内蒙古矿业有限公司深部资源开采项目一期工程已投入使用；安徽太平前常铜铁矿改扩建项目正开展中段平巷以及采切工程施工。

其中纱岭金矿储量金属量达到 372 吨，目前建设如期推进，预期 2025 年底投产。

### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 616.00、625.00、651.00

亿元，归母净利润分别为 37.33、38.99、44.15 亿元，当前股价对应 PE 分别为 17.5、16.7、14.8 倍，考虑到金价仍有上行空间，公司新建的纱岭金矿项目在进行，远期带来自产金矿产量增长，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

1) 金价大跌；2) 公司自产金矿产量下行；3) 新项目建设进度不及预期；4) 安全及环保影响金矿开采等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	61,264	61,600	62,500	65,100
增长率（%）	7.2%	0.5%	1.5%	4.2%
归母净利润（百万元）	2,978	3,733	3,899	4,415
增长率（%）	40.7%	25.4%	4.4%	13.2%
摊薄每股收益（元）	0.61	0.77	0.80	0.91
ROE（%）	9.7%	11.5%	11.4%	12.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	8,320	11,487	14,684	17,876
应收款	345	347	352	367
存货	11,399	11,462	11,615	12,010
其他流动资产	767	772	783	815
流动资产合计	20,831	24,068	27,434	31,069
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	14,239	14,579	14,123	13,388
在建工程	2,149	860	344	138
无形资产	10,132	9,626	9,119	8,638
长期股权投资	1,415	1,415	1,415	1,415
其他非流动资产	3,914	3,914	3,914	3,914
非流动资产合计	31,849	30,393	28,915	27,492
资产总计	52,680	54,461	56,349	58,561
<b>流动负债:</b>				
短期借款	8,505	8,505	8,505	8,505
应付账款、票据	3,153	3,171	3,213	3,322
其他流动负债	3,129	3,129	3,129	3,129
流动负债合计	15,256	15,276	15,326	15,455
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	5,366	5,366	5,366	5,366
其他非流动负债	1,322	1,322	1,322	1,322
非流动负债合计	6,688	6,688	6,688	6,688
负债合计	21,944	21,964	22,014	22,143
<b>所有者权益</b>				
股本	4,847	4,847	4,847	4,847
股东权益	30,736	32,497	34,336	36,418
负债和所有者权益	52,680	54,461	56,349	58,561

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	3617	4535	4736	5363
少数股东权益	639	802	837	948
折旧摊销	1707	1456	1453	1397
公允价值变动	36	36	36	36
营运资金变动	424	-49	-120	-313
经营活动现金净流量	6423	6779	6943	7432
投资活动现金净流量	-1688	949	972	942
筹资活动现金净流量	-1568	-2774	-2897	-3281
现金流量净额	3,167	4,954	5,017	5,093

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	61,264	61,600	62,500	65,100
营业成本	53,131	52,488	53,188	54,988
营业税金及附加	932	937	951	990
销售费用	83	83	84	88
管理费用	1,676	1,685	1,710	1,781
财务费用	429	260	171	81
研发费用	684	687	697	726
费用合计	2,871	2,715	2,662	2,676
资产减值损失	2	2	2	2
公允价值变动	36	36	36	36
投资收益	172	172	172	172
营业利润	4,399	5,491	5,731	6,477
加:营业外收入	28	28	28	28
减:营业外支出	122	122	122	122
利润总额	4,305	5,397	5,637	6,383
所得税费用	688	863	901	1,020
净利润	3,617	4,535	4,736	5,363
少数股东损益	639	802	837	948
归母净利润	2,978	3,733	3,899	4,415

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	7.2%	0.5%	1.5%	4.2%
归母净利润增长率	40.7%	25.4%	4.4%	13.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	13.3%	14.8%	14.9%	15.5%
四项费用/营收	4.7%	4.4%	4.3%	4.1%
净利率	5.9%	7.4%	7.6%	8.2%
ROE	9.7%	11.5%	11.4%	12.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	41.7%	40.3%	39.1%	37.8%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	177.5	177.5	177.5	177.5
存货周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.61	0.77	0.80	0.91
P/E	21.9	17.5	16.7	14.8
P/S	1.1	1.1	1.0	1.0
P/B	2.5	2.4	2.3	2.3

## 新材料组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞：**碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

**覃前：**碳中和组成员，金融硕士，大连理工大学工学学士，2024年加入华鑫有色团队。

## 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。