

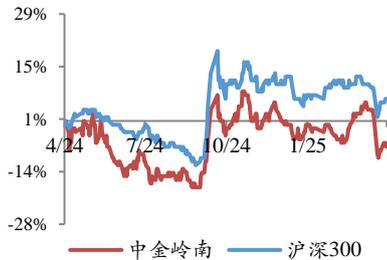
2024 年归母净利同增 57%，矿端加速增储上产

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-04-18

收盘价(元)	4.50
近 12 个月最高/最低(元)	5.46/3.90
总股本(百万股)	3,738
流通股本(百万股)	3,737
流通股比例(%)	99.99
总市值(亿元)	168
流通市值(亿元)	168

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

分析师：黄玺

执业证书号：S0010524060001

邮箱：huangxi@hazq.com

相关报告

1.Q3 业绩符合预期，矿山产量稳健增长 2024-10-30

2.铅锌矿扩建+铜矿投产，业绩有望增厚 2024-06-28

主要观点：

● 公司发布 2024 年年报

中金岭南 2024 年实现营业收入 598.62 亿元，同比-8.81%；实现归母净利润 10.82 亿元，同比+57.3%。单 24Q4 实现营业收入 141.4 亿元，同比+10.48%，环比-6.25%；实现归母净利润 2.82 亿元，同比扭亏，环比+9.64%。

● 铅锌铜价格均有提升，精矿和冶炼收入增长

公司 2024 年精矿产品收入 36.33 亿元，同比+23.29%；铜冶炼收入 341.12 亿元，同比+22.86%；铅锌冶炼收入 81.84 亿元，同比+3.86%。公司收入减少的主要是低毛利的贸易板块，2024 年收入 124.17 亿元，同比-52.04%。量方面，公司 2024 年精矿含铅锌金属产量 26.5 万吨（同比+0.84%），精矿含铜产量 11956 吨（同比+23.6%），冶炼铅锌 43.98 万吨（同比-0.27%），冶炼铜 43.17 万吨（同比+7.11%）。价格方面，2024 年铜、铅、锌价格均有提升，国内现货市场铜均价 74904 元/吨（同比+9.7%），铅均价 17285 元/吨（同比+10%），锌均价 23312 元/吨（同比+7.8%）。

● 探矿增储+矿权摘牌，资源储量持续增长

公司通过自有矿权勘查增储与矿权摘牌 2024 年新增铅锌铜金属资源量 151.45 万吨，截至 2024 年底所属矿山保有金属资源量锌 713 万吨、铅 366 万吨、铜 143 万吨。韶关万侯多金属矿预计 2025 年完成首采区勘探，2026 年完成首采区探转采。公司 2024 年 7 月竞得的新兴县天堂铅锌铜多金属矿普查探矿权已启动勘查工作，后续有望成为新的利润增长点。此外，公司也对旗下矿山的尾矿资源开展实地调查，力争回收有价金属提升资源利用水平。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 11.5/12.4/13.0 亿元（前值为 2025-2026 年分别为 10.9/12.3 亿元），对应 PE 分别为 15/14/13 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

产能释放不及预期；铜、铅、锌等金属价格大幅波动；海外经营风险；汇率波动风险等。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	59862	62445	63744	65817
收入同比 (%)	-8.8%	4.3%	2.1%	3.3%
归属母公司净利润	1082	1152	1237	1304
净利润同比 (%)	57.3%	6.5%	7.4%	5.4%
毛利率 (%)	6.1%	5.8%	5.9%	6.0%
ROE (%)	7.6%	7.6%	7.8%	7.7%
每股收益 (元)	0.29	0.31	0.33	0.35
P/E	16.17	14.60	13.59	12.90
P/B	1.23	1.12	1.06	1.00
EV/EBITDA	10.15	7.58	6.96	6.23

资料来源: wind, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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，致使无法给出明确的投资评级。