

非金融公司|公司点评|兴业银锡 (000426)

# 布敦银根采矿权获批，公司经营质量有望持续优化



## 报告要点

公司矿产量未来或有增量，属于周期成长股；且我们看好锡和银价格走势，公司业绩有望高增。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 52.12/56.65/57.77 亿元，分别同比增长 40.62%/8.70%/1.98%；归母净利润分别为 17.55/19.85/20.81 亿元，分别同比增长 81.01%/13.14%/4.83%；EPS 分别为 0.96/1.08/1.13 元，当前股价对应 P/E 分别为 13.0/11.5/10.9 倍，维持“买入”评级。

## 分析师及联系人



丁士涛

SAC: S0590523090001



刘依然

SAC: S0590523110010

## 兴业银锡(000426)

# 布敦银根采矿权获批，公司经营质量有望持续优化

行业：有色金属/工业金属  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：12.38 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,837/1,675  
 流通A股市值(百万元) 20,730.90  
 每股净资产(元) 3.93  
 资产负债率(%) 35.21  
 一年内最高/最低(元) 15.89/7.31

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《兴业银锡(000426):盈利能力大幅改善,贵金属产品有增量》2024.05.08
- 《兴业银锡(000426):银锡龙头,涅槃重生》2024.03.04



扫码查看更多

### 事件

2024年10月10日锡林郭勒盟自然资源局公告2024年9月采矿权审批结果,西乌珠穆沁旗布敦银根矿业布敦乌拉矿区银矿采矿权获批,开采主矿种为银矿,设计生产规模为67.50万吨/年。

#### ➤ 布敦银根探转采,有利于控股股东解决债务问题

2024年8月13日公司公告,根据《重整计划》规定的有财产担保债权清偿安排及兴业集团的说明,留债期间的第2年末,兴业集团清偿上述留债债权本金的额度比例应达到30%,上述债权中有上市公司股票质押部分的清偿金额应达到约11.65亿元,目前本金已还款金额为约4.09亿元。布敦银根采矿权获批,有利于公司控股股东解决债务问题,另外,兴业集团承诺,在集团及下属子公司(除上市公司)完成探转采后,在相关采矿权或采矿业务子公司投产且形成利润后一年内,兴业集团将启动资产转让给上市公司的工作。

#### ➤ 投资印尼铜金矿项目,加大黄金资产全球化布局

2024年9月5日公司公告,公司通过全资子公司兴业黄金(香港)认购FEG在澳交所向其定向增发的普通股,认购股份总数占认购完成日其已发行股份的19.99%,合计交易金额约1425万澳元,交易完成后,兴业黄金(香港)将成为FEG第一大股东。FEG在印尼有三个铜金矿项目,具有很高的远景。本次对外投资有利于公司加大黄金资产全球化布局,为公司发展储备战略资源。

#### ➤ 矿产品量价齐升,公司业绩弹性释放

2024 H1,沪银均价为6799元/千克,同比上涨27.8%;沪锡均价为24.1万元/吨,同比上涨15.7%。受益于银、锡价格上涨,公司业绩弹性释放;2024 H1公司实现归母净利润8.83亿元,同比增长566.43%。2024 H1公司锌精粉/铅精粉/含铜银精粉/锡精粉业务分别实现毛利率53.33%/56.69%/74.42%/73.06%,分别同比提高16.92%/23.26%/28.35%/26.10 pct。

#### ➤ 盈利预测、估值与评级

公司矿产量未来或有增量,属于周期成长股;且我们看好锡和银价格走势,公司业绩有望高增。我们预计公司2024-2026年营业收入分别为52.12/56.65/57.77亿元,分别同比增长40.62%/8.70%/1.98%;归母净利润分别为17.55/19.85/20.81亿元,分别同比增长81.01%/13.14%/4.83%;EPS分别为0.96/1.08/1.13元,当前股价对应P/E为13.0/11.5/10.9倍,维持“买入”评级。

**风险提示:**产品价格波动风险;在建项目和产量不及预期;安全环保风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2086	3706	5212	5665	5777
增长率(%)	3.84%	77.67%	40.62%	8.70%	1.98%
EBITDA(百万元)	686	1709	2836	3124	3279
归母净利润(百万元)	174	969	1755	1985	2081
增长率(%)	-29.44%	457.41%	81.01%	13.14%	4.83%
EPS(元/股)	0.09	0.53	0.96	1.08	1.13
市盈率(P/E)	130.8	23.5	13.0	11.5	10.9
市净率(P/B)	4.1	3.5	3.0	2.5	2.2
EV/EBITDA	16.9	10.6	7.9	6.7	5.9

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年10月11日收盘价

## 风险提示

**产品价格波动风险：**公司主要产品的价格受宏观经济形势影响较大，如果美联储继续加息或者全球经济衰退，可能导致价格大幅波动，影响公司业绩。

**在建项目和产量不及预期：**公司主要矿山产量增长来自于技改或新项目投产，项目进度可能低于预期。公司产量受安全生产、环保政策、矿石处理量、入选品位、回收率等多重因素影响，产量存在不及预期的可能性。

**安全环保风险：**矿山安全生产存在不确定性，存在因为安全生产事故或者安全生产政策变化导致的停产可能性。





## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼