

非金融公司|公司点评|紫金矿业 (601899)

Q3 业绩符合预期，充分受益于金属价格上涨



| 报告要点

2024 Q1-Q3 公司实现营业收入 2303.96 亿元，同比增长 2.39%；归母净利润 243.57 亿元，同比增长 50.68%；扣非归母净利润 237.47 亿元，同比增长 56.16%。受益于公司主营金属量价齐升与降本工作的持续推进，公司业绩同比大幅增长。公司是全球矿业巨头，世界级资源及产能配置将助力公司产量快速爬坡，矿产铜金产量有望实现高位再进阶。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 322.25/384.11/450.84 亿元，EPS 分别为 1.21/1.45/1.70 元；当前股价对应 P/E 分别为 14.5/12.2/10.4 倍，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



丁士涛

SAC: S0590523090001 SAC: S0590523110010



刘依然

紫金矿业(601899)

Q3 业绩符合预期，充分受益于金属价格上涨

行业：有色金属/工业金属
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：17.63 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 26,578/26,545
 流通 A 股市值(百万元) 362,407.45
 每股净资产(元) 4.99
 资产负债率(%) 56.65
 一年内最高/最低(元) 19.87/11.21

股价相对走势



相关报告

- 《紫金矿业(601899):收购优质金矿标的,增储增产潜力佳》2024.10.16
- 《紫金矿业(601899):资源为王,铜、金、锂三足鼎立发展》2024.09.09



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年第三季度报告,2024 Q1-Q3 公司实现营业收入 2303.96 亿元,同比增长 2.39%;归母净利润 243.57 亿元,同比增长 50.68%;扣非归母净利润 237.47 亿元,同比增长 56.16%。

➤ Q3 业绩符合预期

2024 Q3 公司实现营业收入 799.80 亿元,同比增长 7.11%,环比增长 5.74%;归母净利润 92.73 亿元,同比增长 58.17%,环比增长 5.09%;扣非归母净利润 83.14 亿元,同比增长 49.75%,环比下降 9.71%。2024 年前三季度,公司生产运营管理能力稳步提升,主要矿产品产量实现增长,以及成本得到有效控制;同时公司对金属市场的研判能力进一步提升,充分享受了金属价格上涨带来的收益。

➤ 主营金属量价齐升

产量方面,2024Q1-Q3 公司实现矿产铜、矿产金、矿产银、矿产锌产量分别为 78.95 万吨、54.27 吨、311.11 吨、30.97 万吨,分别同比+4.7%/+8.3%/+6.7%/-4.2%;2024 Q3 产量分别为 27.09 万吨、18.86 吨、120.86 吨、10.97 万吨,分别同比提高 3.4%/6.2%/17.7%/3.4%,环比提高 5.8%/1.4%/11.7%/7.9%。价格方面,2024Q1-Q3 上期所铜/金/银/锌均价分别同比上涨 10.0%/21.9%/28.9%/5.1%,2024 Q3 均价分别同比上涨 9.5%/24.2%/30.6%/13.3%,环比-6.0%/+2.8%/-0.6%/+0.5%。

➤ 控本增效继续推进

2024 年以来,公司攻坚海外项目等重点领域成本控制,并取得阶段性成果。2024Q1-Q3 公司综合毛利率为 19.53%,同比提高 4.37 pct;其中,矿山企业毛利率为 57.71%,同比提高 7.42 pct。2024 Q3 公司综合毛利率为 20.24%,同比提高 4.06 pct,环比下降 1.43 pct;其中,矿山企业毛利率为 58.48%,同比提高 10.83 pct、环比下降 1.20 pct。2024Q1-Q3 铜精矿、金精矿销售成本分别同比下降 4.2%/0.5%。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司是全球矿业巨头,世界级资源及产能配置将助力公司产量快速爬坡,矿产铜金产量有望实现高位再进阶。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 322.25/384.11/450.84 亿元,EPS 分别为 1.21/1.45/1.70 元;当前股价对应 P/E 分别为 14.5/12.2/10.4 倍,维持“买入”评级。

风险提示: 金属价格大幅波动风险;地缘政治及政策风险;汇率波动风险;安全环保风险;项目建设进度不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	270329	293403	337142	361470	378865
增长率(%)	20.09%	8.54%	14.91%	7.22%	4.81%
EBITDA(百万元)	42026	44765	63851	74086	85052
归母净利润(百万元)	20042	21119	32225	38411	45084
增长率(%)	27.88%	5.38%	52.59%	19.19%	17.37%
EPS(元/股)	0.75	0.79	1.21	1.45	1.70
市盈率(P/E)	23.4	22.2	14.5	12.2	10.4
市净率(P/B)	5.3	4.4	3.5	2.9	2.4
EV/EBITDA	3.9	3.8	9.6	8.2	6.9

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 18 日收盘价

风险提示

金属价格大幅波动风险：公司主要产品为贵金属与工业金属等，金属价格不仅受供求关系变化影响，而且与全球经济状况等因素密切相关。若金属价格大幅波动，可能对公司盈利能力产生不利影响。

地缘政治及政策风险：地缘政治问题层出，世界经济下行压力加大，资源民族主义抬头，矿业投资风险加大，或将影响公司主营金属矿产品价格，甚至波及公司收入、利润及海外新项目并购等。同时，公司海外项目较多，不同国家政治、政策法律、社会结构、经济发展水平、社区差异较大，个别项目所处国家或地区等有潜在不确定性，可能对项目建设和生产运营带来一定挑战。

汇率波动风险：公司在运营活动中通过融资、投资、销售、采购等持有和运用外币，形成外汇风险敞口、利率风险敞口，存在因为汇率、利率的不利变动而蒙受损失的风险。

安全环保风险：公司以矿业开发为主营业务，采矿属于高风险行业，涉及多项安全环保风险，包括环保要求、矿场坍塌、恶劣天气、设备故障、承包商管理不规范及其他突发性事件，这些风险可能导致公司的矿山受到财产损失，并可能造成人员伤亡、环境破坏及潜在的法律风险。

项目建设进度不及预期：公司目前仍有多个扩建、新建项目，若项目建设进度不及预期，将对公司产品产量的增长产生不利影响。

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