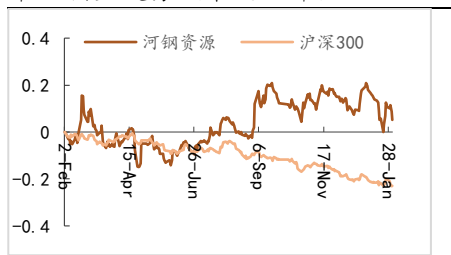


评级： 买入

吴轩
有色行业首席分析师
SAC 执证编号: S0110521120001
wuxuan123@sczq.com.cn
电话: 021-58820297

刘崇娜
有色行业研究助理
liuchongna@sczq.com.cn
电话: 010-81152687

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	15.00
一年内最高/最低价 (元)	17.61/11.88
市盈率 (当前)	10.64
市净率 (当前)	1.08
总股本 (亿股)	6.53
总市值 (亿元)	97.91

资料来源: 聚源数据

相关研究

·
·
·

核心观点

- **2023 年利润高增长。**公司发布 2023 年业绩预告, 预计 2023 年实现归母净利润 8.5-10.5 亿元, 同比增长 27.57%-57.59%; 扣非后归母净利润为 8.56-10.56 亿元, 同比增长 27.5%-57.29%。
- **主营产品价格稳中有升海运费下降。**2023 年铁矿石活跃合约均价为 847 元/吨, 较 2022 年增长 10.3%。2023 年长江有色 1#铜均价为 68402 元/吨, 较 2022 年增长 1.3%。2023 年澳大利亚(纽卡斯尔)-青岛海峡型海运费均价为 13.37 美元/吨, 较 2022 年下降 10.7%。
- **PC 铜矿二期逐步投产, 预计 2024 年底全面建成投产。**2023 年 9 月铜二期项目破碎系统中的第一台破碎机已完成对机器设备的安装调试, 进入提前试生产阶段, 二期原矿逐步产出, 预计 2024 年底全面建成投产, 二期设计产能 1100 万吨, 品位为 0.8%, 考虑到损耗、回收率问题, 预计年产 7 万吨金属铜。PC 一期处于开采尾声, 低品位矿石造成生产成本较高。随着 PC 二期逐步投产及达产后, 生产成本预计将有所下降。
- **供给约束下, 铜及铁矿石价格有望走高。**供给端: 2024 年海外四大铁矿石矿山难有明显增量, 铜矿生产维持高干扰状态, 供给持续不及预期。需求端, 中美将同步进入主动补库周期, 印度需求高增长。预计 2024 年铁矿石及铜市场保持供需紧平衡格局, 价格预计进一步上移。
- **投资建议:** 公司主营产品磁铁矿、铜及蛭石, 磁铁矿高品位低成本生产稳定, 铜矿二期项目放量在即提升成长性。供给约束下, 铜及铁矿石价格有望进一步走高, 公司将显著受益。预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 69.08/72.98/83.34 亿元, 归母净利润分别为 9.58/13.31/15.14 亿元, EPS 分别为 1.47/2.04/2.32 元/股。首次覆盖给予公司“买入”评级。
- **风险提示:** 主营产品价格大幅回落, 项目进度及产量释放不及预期。

盈利预测

	2022	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	50.53	69.08	72.98	83.34
营收增速 (%)	-23.05%	36.72%	5.64%	14.20%
归母净利润 (亿元)	6.66	9.58	13.31	15.14
归母净利润增速 (%)	-48.80%	43.77%	38.93%	13.80%
EPS (元/股)	1.02	1.47	2.04	2.32
PE	14.69	10.22	7.36	6.46

资料来源: Wind, 首创证券

分析师简介

吴轩，金融硕士，曾就职于长城证券。2021年12月加入首创证券，负责有色金属板块研究。

刘崇娜，有色行业研究助理，FRM，2022年5月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
		增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
		中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
		减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现