China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

자금광업 (601899.CH)

금, 구리 등 멀티 메탈 기반 중장기 성장성 기대

- 상품 가격 상승 및 판매량 증가로 견조한 실적 성장 시현
- 향후 3년 생산량 확대 로드맵 제시하며 중장기 성장성 확보
- 최근 상품 가격 하락으로 주가 조정, 비중 확대로 활용할 필요

상품 가격 상승 및 판매량 증가로 견조한 실적 성장 시현

4Q25 매출은 949 억위안(YoY +30%, QoQ +10%), 영업이익은 256 억위안(YoY +98%, QoQ +20%)을 기록했다. 금, 구리 등 상품 가격 상승 및 판매량 증가로 견조한 실적 성장을 시현했다. 4 분기 금 판매량은 23 만톤(YoY +36%, QoQ +4%), ASP 는 929 위안/g(YoY +62%, QoQ +21%)을 기록했다. 2025 년 GP 마진은 65%(YoY +9%p)로 금은 전체 매출총이익의 41%(YoY +11%p)를 차지했다. 구리 판매량은 22 만톤(YoY +9%, QoQ flat), ASP 는 7.3 만위안/톤(YoY +24%, QoQ +15%)을 기록했다. GP 마진은 62%로 YoY 3%p, QoQ 2%p 상승했다.

향후 3 년 생산량 확대 로드맵 제시하며 중장기 성장성 확보

자금광업은 향후 3 년간 주요 광물에 대한 견조한 생산량 확대 로드맵을 제시했다. 금 생산량은 2026 년 105 톤(2025 년 90 톤)에서 2028 년 130~140 톤으로 확대되며 2026~2028 년 연평균 13% 증가가 예상된다. 구리도 2026 년 120 만톤(2025 년 109 만톤), 2028 년 150~160 만톤으로 연평균 11% 성장을 목표하고 있다. 특히 탄산리튬 생산량은 2026 년 12 만톤(2025 년 2.5 만톤), 2028 년 27~32 만톤으로 빠르게 확대될 전망이다. 단기적으로 비용 상승 압력과 구리 가격 변동성이 존재하나, 생산 자동화, 중국산 장비 도입 등을 통해 원가 절감을 추진할 계획이다.

최근 상품 가격 하락으로 주가 조정, 비중 확대로 활용할 필요

주요 광물의 생산량 확대에 기반한 중장기 이익 성장과 금, 구리 등 전략 자산의 중요도 상승 등을 감안하면 자금광업의 투자 매력은 유효하다는 판단이다. 2 월 말 이란 전쟁 이후 상품 가격 조정으로 주가가 조정 받았다. 현재 주가는 역사적 밴드 중하단에 위치하고 있는 만큼 밸류에이션 매력적이며, 최근 주가 조정은 중장기 관점에서 비중 확대 기회로 활용할 필요가 있다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.4.10): CNY 33.75
목표주가 컨센서스: CNY 48.53

▶ 투자의견 컨센서스

매수
100%

Stock Data

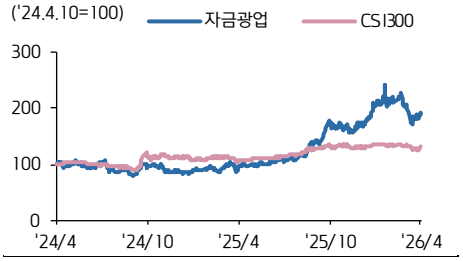
산업분류	금속 & 채광
CSI300 (4/10)	4,636.57
현재주가/목표주가	33.75 / 48.53
52주 최고/최저 (CNY)	44.94 / 16.98
시가총액 (백만 CNY)	885,364
유통주식 수 (백만)	14,212
일평균거래량 (3M)	347,099,948

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	303,640	349,079	479,215	503,336
영업이익	48,827	82,110	123,557	135,096
OPM(%)	16.1	23.5	25.8	26.8
순이익	32,051	51,777	76,679	84,504
EPS	1.2	1.9	2.9	3.2
증가율(%)	50.0	59.2	51.7	10.5
PER(배)	13.0	20.3	11.6	10.5
PBR(배)	2.9	4.9	3.7	2.9
ROE(%)	25.8	31.7	34.4	29.9
배당수익률(%)	2.0	1.5	2.7	3.1

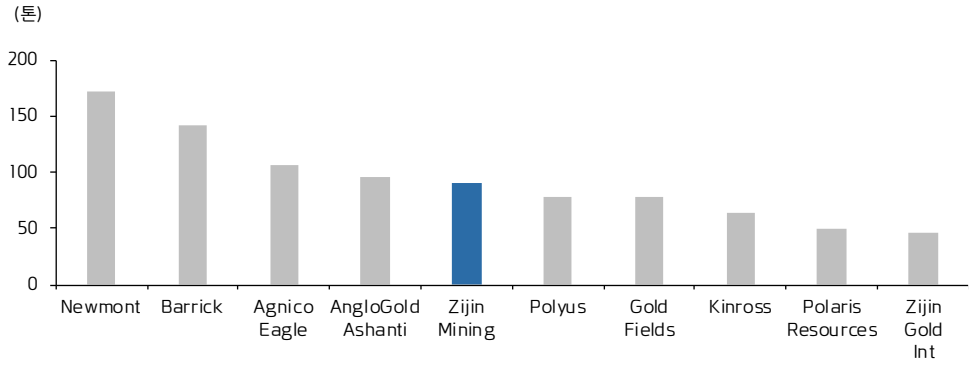
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-2.1	-9.1	9.3	101.5
CSI300	1.0	-0.3	-1.5	25.2



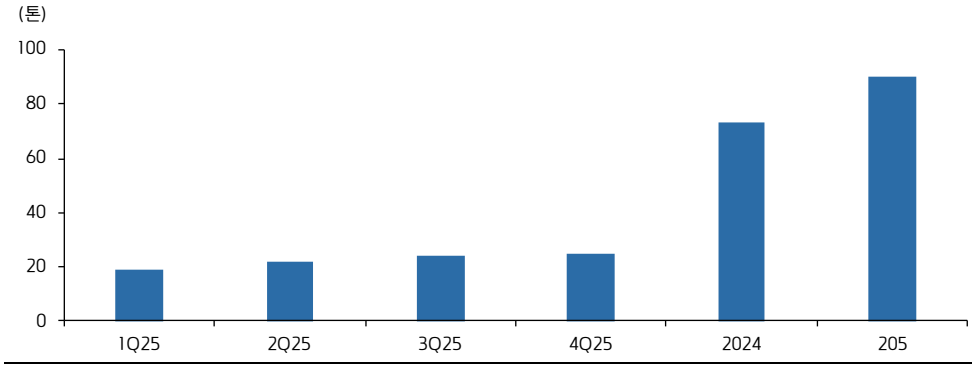
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

2025년 글로벌 주요 기업 금 생산량



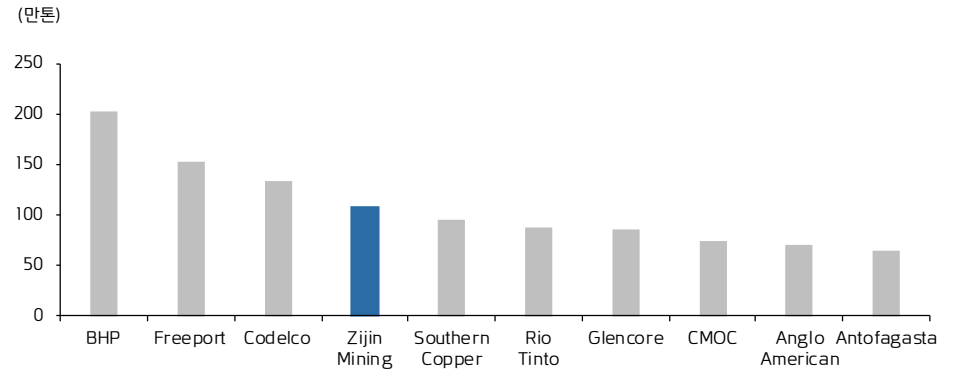
자료: 자금광업, 키움증권 리서치

자금광업 분기 및 연간 금 생산량



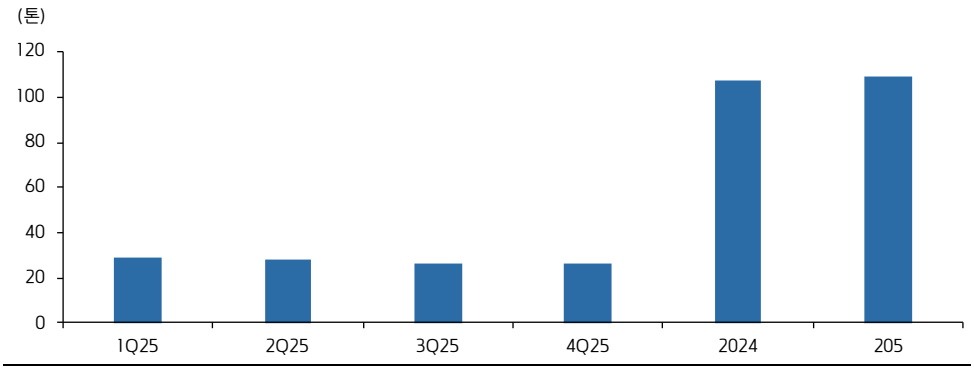
자료: 자금광업, 키움증권 리서치

2025년 글로벌 주요 기업 구리 생산량



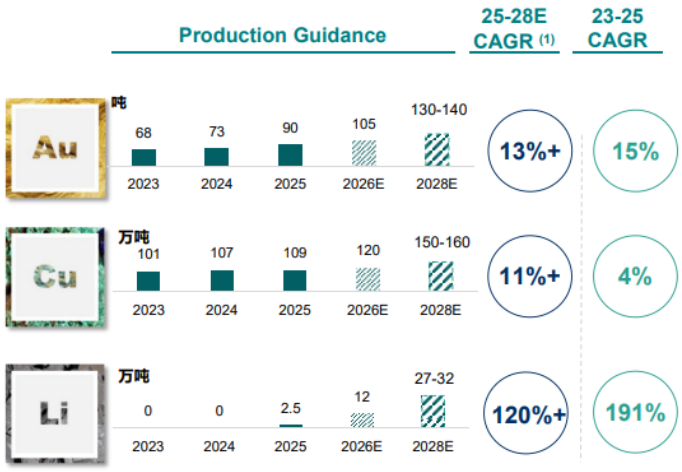
자료: 자금광업, 키움증권 리서치

자금광업 분기 및 연간 구리 생산량



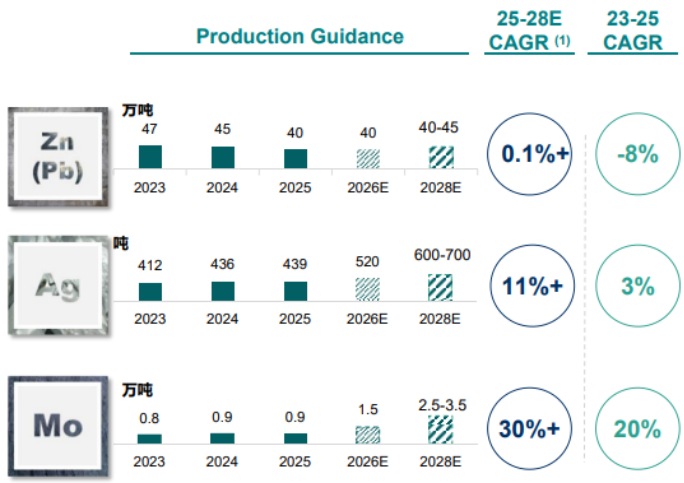
자료: 자금광업, 키움증권 리서치

자금광업 향후 3년 광물 생산 로드맵(1)



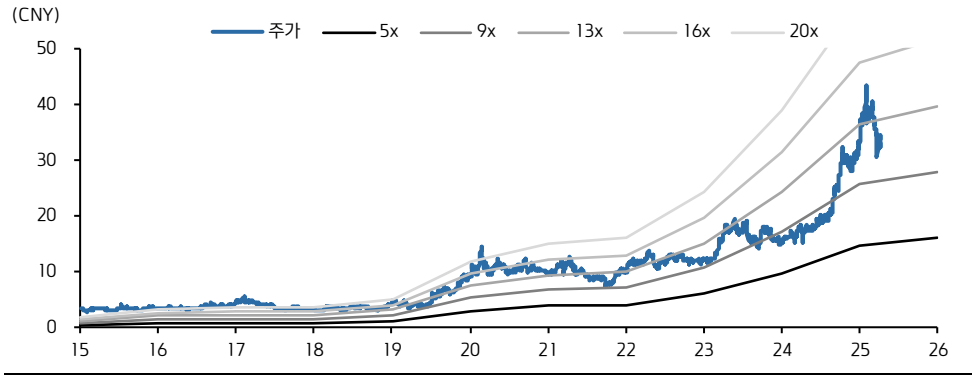
자료: 자금광업, 키움증권 리서치

자금광업 향후 3년 광물 생산 로드맵(2)



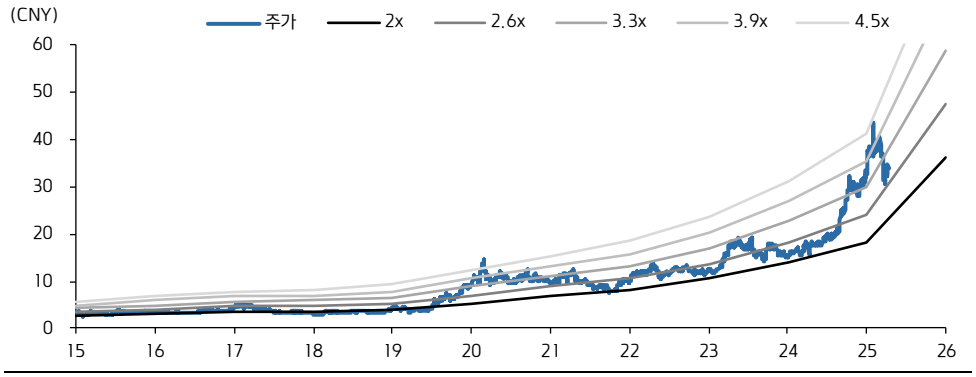
자료: 자금광업, 키움증권 리서치

자금광업 12M FWD PER 밴드



자료: Boomberg, 키움증권 리서치

자금광업 12M FWD PBR 밴드



자료: Boomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.