股票估值®500	中金岭南 000060'	股价 23.9	PE 56.9	拖移PE 83.0 过往中位 28.6	相对C PE 2.76	PS 3.94	行业: 有色金属 日期: 10-11-1

评述:

受益于主营产品量价齐升，今年前三季度公司实现营收70.98亿元，归属母公司的经营性净利润3.96亿元，分别同比增长40.81%和91.08%。其中，在铅锌价格基本稳定的情况下，3季度收入环比增长12.34%至26.16亿元，但自年初以来铅锌现货加工费快速下降至7月份最低的25美元/吨和75美元/吨（分别较年初下滑80%和61%），加上原料价格进一步提升，毛利率环比下降3.49个百分点至17.37%，经营性净利润较2季度减少33.15%至1.04亿元，每股收益0.07元，基本符合此前预期。

公司生产的铅锌产品包括外购原料的精炼铅锌和自产铅锌两部分。精炼铅锌方面，公司现有冶炼产能45万吨，由于铊排污超标，韶关冶炼厂（产能35万吨）于10月22日全面停产，经初步估算，每停产1个月将直接减少产量约3万吨，净利润2700万元左右。保守估计复产时间在广州亚运结束之后，下调2010年精炼铅锌预测产量至38万吨左右，随着09年底投产的丹霞冶炼厂一期逐渐释放产能，11-12年分别达到44.5和47万吨。自产铅锌方面，收购PEM50.1%股权和盘龙铅锌矿技改项目完成后，公司铅锌精矿权益产能达到36万吨，今年上半年精矿产量同比略增0.58%至15.56万吨。由于铅锌价格下跌，铅锌矿产能约20万吨的PEM在09年一度缩减近半产能，目前铅锌价格已大幅回升，预计PME产能将逐渐恢复正常水平，2010-2012年公司精矿产量将分别达到32.5、38和41万吨。

铅锌价格是公司业绩的最重要影响因素。今年铅锌价格呈现“√”走势：由于铅锌LME库存保持高位，而房地产、汽车等下游需求行业增速较09年明显放缓，2季度铅、锌价格分别环比下滑5%和12%至1.51万元/吨和1.63万元/吨，并于6、7月形成1.4万元/吨的价格低谷；进入下半年以来，受全球性的货币宽松政策和国内节能减排导致的区域性减产影响，铅锌价格不断走高，目前已分别突破1.8万元/吨和2万元/吨，预计2010年铅锌均价各在1.62万元/吨和1.77万元/吨左右，各同比增长20%和30%。中长期来看，全球性铅锌过剩明显，LME库存一直居高不下，行业景气度尚不乐观。

10月6日公司宣布，拟通过09年成功控股（52%）的澳洲上市公司佩利雅以现金方式全面要约收购加拿大上市公司全球星矿业。若2011年收购完成，全球星矿业将给佩利亚带来约2000万加元的净利润贡献，增厚公司每股收益约0.02元，同时公司达成向多金属综合矿业公司的初步转变。预测公司2010-2012年EPS分别为0.42、0.6和0.73元。（10-11-1日）

公司及经营概况：深圳市中金岭南有色金属股份有限公司的主营收入87.67%来自以铅锌为主要产品的有色金属采选、冶炼、加工及销售业务，今年上半年铅锌冶炼合计产量19.9万吨，公司所生产的电铅、精锌在伦敦金属交易所注册。公司拥有中国最大的铅锌矿——凡口矿，该矿储量接近450万吨。公司有在职员工10209名，大股东广东省广晟资产经营有限公司持股31.73%，管理层持有公司股票219万股。董事长：李进明；总经理：张水鉴。办公地址：深圳市福田区车公庙深南大道6013号中国有色大厦24楼；电话：0755-82839363；传真：0755-83474889,；网址：www.nonfemet.com。

年成长率	近10年	近5年	估计09-12
营业收入	10%	16%	***19%***
经营现金	12%	2%	***34%***
净利润	14%	24%	***41%***
净资产	14%	26%	***22%***

资本结构（10-9-30）		
总负债（亿）	71.83	
流动负债合计（亿）	54.16	
长期负债合计（亿）	17.67	
总资产（亿）	124.38	
流通股（亿股）	15.85	
流通A股市值（亿）	379.18	
限售股（亿股）	0.02	E
解售股（亿股）	0.02	09-12-1

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2007	1848	2245	2015	2148	8257
2008	1708	2192	1992	1568	7460
2009	1206	1588	2247	2542	7583
2010	2153	2329	2616	***2533***	9631
2011	***2362***	***2988***	***3102***	***3104***	***11557***

年份	扣除非经常损益每股收益（元）注A 1季	2季	3季	4季	全年
2007	0.38	0.51	0.46	0.33	1.67
2008	0.27	0.32	0.15	-0.36	0.39
2009	0.01	0.09	0.10	0.20	0.40
2010	0.09	0.10	0.07	***0.17***	0.42
2011	***0.09***	***0.15***	***0.19***	***0.17***	***0.60***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2006	-	-	-	6.80	6.80
2007	-	-	-	3.46	3.46
2008	-	-	-	0.95	0.95
2009	-	-	-	0.28	0.28

流动财务状况	2008	2009	10-9-30（百万）
货币资金	859	1593	1449
应收款项	687	797	1037
存货	1915	3025	3204
其他	79	217	445
流动资产	3539	5632	6135
短期借款	990	2372	1613
应付款项	1276	1777	2625
年内到期长期借款	0	723	521
其他	1	502	657
流动负债	2267	5375	5416

成长动能分类	2	10.80	8.79	7.55	9.24	8.21	19.60	71.97	50.33	32.46	31.70					高	价格
安全稳定指数	2	6.15	4.65	5.02	5.51	5.10	6.14	16.55	6.06	8.10	11.89					低	
Beta(1.00=沪深300)	1.44	194-110	96-50	65-43	28-16	11-7	10-2	42-8	92-15	81-20	***49-28***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	11	1.67-.95	1.41-.74	1.15-.76	1.12-.67	.83-.51	2.08-.42	6.3-1.3	4.93-.83	4.3-1	***3.3-1.9***					高-低PS	

2011-2012预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***17.00***	***-29%***	***N/A***
低	***14.00***	***-41%***	***N/A***

机构投资者持股:（单位：家、亿股）

	09年4季	10年1季	10年2季
机构数:	17	74	13
持有量:	1.70	3.72	2.66
占流通:	16.6%	23.5%	16.8%

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
-0.10	-0.06	0.39	0.32	0.06	0.09	0.12	0.33	0.71	1.81	1.67	0.39	0.40	***0.42***	***0.60***	***0.73***	扣除非经常损益每股收益（元）
10.64	10.34	9.97	6.60	6.46	6.22	6.56	8.21	9.81	9.39	11.29	7.29	7.41	***6.07***	***7.28***	***8.01***	每股营业收入（元）
0.00	0.18	0.56	-0.07	1.11	0.90	0.67	1.05	1.07	0.16	1.49	1.58	0.49	***0.17***	***0.43***	***0.75***	每股经营活动现金流量（元）
4.85	5.33	3.65	2.52	2.41	2.45	2.47	2.81	3.33	4.86	4.90	3.49	3.82	***3.22***	***3.79***	***4.47***	每股净资产（元）
2.02	1.90	1.96	1.11	1.12	1.12	1.12	1.12	1.13	1.57	1.77	1.04	1.03	***0.67***	***0.67***	***0.67***	每股资本公积金（元）
0.62	1.10	0.29	0.10	0.02	0.04	0.15	0.31	0.69	1.62	1.56	0.97	1.21	***1.20***	***1.74***	***2.38***	每股未分配利润（元） B
0.00	0.00	1.00	2.00	0.00	0.60	1.00	1.25	1.00	6.80	3.46	0.95	0.28	***0.32***	***0.44***	***0.58***	每10股现金分红（元）
80	80	288	432	432	432	432	432	432	665	731	1024	1024	1587	***黑体数据为预测数据***		总股本（百万）
20	20	72	205	205	205	205	205	262	391	499	745	1023	1585			流通A股（百万）
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			其他(B,H)流通股（百万）
60	60	216	227	227	227	227	227	170	274	232	279	1	2			限售股（百万）
851	827	2870	2851	2789	2685	2836	3548	4237	6240	8257	7460	7583	***9631***	***11557***	***12712***	营业收入（百万）
12.8%	13.8%	19.4%	22.5%	18.9%	21.9%	21.7%	24.9%	26.7%	35.0%	28.6%	21.7%	21.6%	***22.3%***	***24.2%***	***25.2%***	毛利率
18	8	48	55	61	56	59	60	60	56	84	96	286	***297***	***347***	***381***	销售费用（百万）
48	43	251	329	272	318	338	442	524	548	525	531	628	***679***	***809***	***864***	管理费用（百万）
21	28	122	111	149	139	126	129	125	144	111	257	8	***100***	***116***	***127***	财务费用（百万）
-8	-5	111	138	24	40	50	142	309	1201	1224	399	409	***660***	***953***	***1155***	净利润(扣除)（百万）
6.2%	8.3%	2.7%	4.7%	5.3%	9.8%	18.7%	28.6%	14.2%	16.9%	14.2%	21.8%	17.5%	***15.0%***	***15.0%***	***15.0%***	所得税率
-0.9%	-0.6%	3.9%	4.8%	0.9%	1.5%	1.8%	4.0%	7.3%	19.2%	14.8%	5.3%	5.4%	***6.8%***	***8.2%***	***9.1%***	净利润率
35	24	-324	-557	-693	-576	-848	-799	-561	1811	1169	1272	257	***-985***	***-1610***	***-1442***	营运资金（百万）
0	-2	1007	923	968	997	641	544	474	1202	869	1677	1546	***1546***	***1546***	***1546***	长期负债（百万）
388	426	1050	1091	1039	1058	1065	1214	1439	3230	3582	3568	3914	***5108***	***6011***	***7096***	股东权益（百万）
-0.8%	-0.5%	4.1%	3.1%	0.5%	0.9%	1.1%	2.9%	6.4%	20.1%	16.2%	5.0%	4.2%	***5.2%***	***6.3%***	***6.6%***	总资产报酬率
-2.5%	-1.2%	15.1%	12.9%	2.3%	3.8%	4.7%	12.4%	23.3%	51.4%	36.0%	11.2%	10.9%	***14.6%***	***17.1%***	***17.6%***	净资产收益率

制作：君亮资产管理公司©本文档从版式到内容的版权属于君亮资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2. 本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A. 季度每股盈利经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考。若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。
D. 本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，点许与市面上未作调整的数据当有不同。E. 大股东股改承诺。

订阅电话：(0755)33011773
网址：gupiaoguzhi.com