股票估值®500	中金岭南 000060	股价 13.2	PE 26	拖移PE 37.6 / 过往中位 30.5	相对[C] PE 2.15	PS 2.17	行业: / 日期:	有色金属 / 11-5-12

评述:

受益于铅锌价格上涨，今年1季度公司实现营收22.62亿元，归属母公司的经营性净利润1.85亿元，分别同比增长5.09%和36.16%，毛利率同比提升2.63个百分点至20.9%和期间费用率下降，是利润增幅超出营收增幅的主要原因。2010年公司业绩快速增长，实现营收96.21亿元，经营性净利润6.72亿元，分别同比增长26.87%和64.23%，每股收益0.42元，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）于去年10月22日全面停产至今，导致2010年精炼铅锌产量同比下降2.63%至35.84万吨。经初步估算，韶关冶炼厂每停产1个月将直接减少产量约3万吨，EPS约1分钱，预计随着整改措施的完成，今年6-7月份可复产，与丹霞冶炼厂一起完成20万吨精炼铅锌的年计划产量。自产铅锌方面，公司2010年精矿产量同比增长4.31%至31.48万吨，今年计划产量31.14万吨，整体变化不大。但随着铅锌价格大幅回升，原铅锌矿产能大幅缩减的PEM正稳步扩产，预计2013年精矿产量有望由目前的12万吨恢复至20万吨，成为公司业绩的一大增长点。另外，盘龙铅锌矿计划实施进一步的技改项目，建设期1.5年，投产后将增加精矿产量约0.8万吨。

公司资源自给率超过70%，业绩与铅锌价格高度相关，铅锌价格每变动1000元，影响EPS约0.14元。2010年吨铅、锌均价分别为1.61万元和1.75万元，各同比上涨18%和28%。今年受国内紧缩货币政策的影响，铅锌价格走势偏软，1季度吨铅和锌均价分别为1.74万元和1.89万元，与去年4季度基本持平，而同期铜价上涨超过10%。我们认为未来铅锌价格继续大幅上涨的空间较小，主要原因是铅锌下游需求领域集中度较高，80%的铅用于铅酸蓄电池，70%的锌用于钢铁行业，未来汽车和房地产等行业增速将显著放缓，而供应方面压力将继续加大，2011年投产的铅冶炼项目及2010年延迟投产的铅冶炼项目共计134万吨，接近现有产能的30%。

近几年公司资源扩张步伐较快，尤其是海外资源扩张稳步推进。08年底收购盘龙矿、09年收购澳大利亚PEM公司，公司铅锌资源储量翻番至750万吨左右。今年初完成对加拿大上市公司全球星矿业的收购，正式进入铜金领域，中长期的资源整合和扩张效益值得期待。预测公司2011-2013年EPS分别为0.5、0.61和0.75元。（11-5-12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88.64%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，2010年铅锌冶炼合计产量35.84万吨。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。在职员工10664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218万股。董事长：李进明；总经理：张水鉴。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10-13
营业收入	13%	18%	***20%***
经营现金	N/A	33%	***-1%***
净利润	17%	17%	***32%***
净资产	15%	26%	***24%***

资本结构（11-3-31）	
总负债（亿）	92.0
流动负债合计（亿）	66.6
长期负债合计（亿）	25.4
总资产（亿）	149.0
流通股（亿股）	20.6
流通A股市值（亿）	271.0
限售股（亿股）	0.0
解售股（亿股）	

年份	营业收入（百万） 1季	2季	3季	4季	全年
2007	1848	2245	2015	2148	8257
2008	1712	2196	1984	1568	7460
2009	1206	1588	2247	2542	7583
2010	2153	2342	2627	2499	9621
2011	2262	***2986***	***3099***	***3101***	***11449***

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	***0.12***	***0.15***	***0.14***	***0.50***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2007	-	-	-	3.46	3.46
2008	-	-	-	0.95	0.95
2009	-	-	-	0.28	0.28
2010	-	-	-	0.20	0.20

流动财务状况（百万）	2009	2010	11-3-31
货币资金	1593	1498	1571
应收款项	797	885	799
存货	3025	3268	3607
其他	217	414	361
流动资产	5632	6065	6339
短期借款	2372	2216	2615
应付款项	1777	2877	3105
年内到期长期借款	723	314	163
其他	502	869	779
流动负债	5375	6275	6662

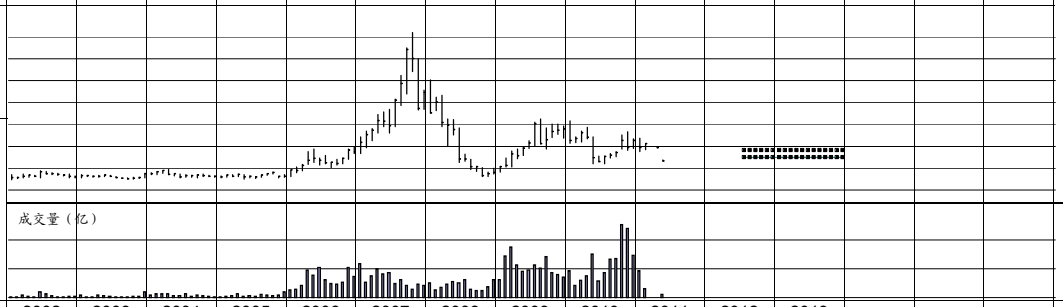
成长动能分类	1	8.79	7.55	9.24	8.21	19.60	71.97	50.33	32.46	31.70	23.66					高	价格
安全稳定指数	2	4.65	5.02	5.51	5.10	6.14	16.55	6.06	8.10	11.89	13.10					低	
Beta(1.00=沪深300)	1.45	96-50	65-43	28-16	11-7	10-2	42-8	92-15	81-20	48-28	***36-20***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	12	1.41-.74	1.15-.76	1.12-.67	.83-.51	2.08-.42	6.3-1.3	4.93-.83	4.3-1	3.3-1.9	***3.2-1.8***					高-低PS	

2012-2013预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***18.00***	***37%***	***17%***
低	***15.00***	***14%***	***7%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	10年3季	10年4季	11年1季
机构数:	13	113	17
持有量:	2.66	3.96	1.96
占流通:	16.8%	25.0%	12.4%



1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
-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	***0.50***	***0.61***	***0.75***	扣除非经常损益每股收益（元）	
10.34	9.97	6.60	6.46	6.22	6.56	8.21	9.81	9.39	11.29	7.29	7.41	6.06	***5.55***	***7.10***	***8.10***	每股营业收入（元）	
0.18	0.56	-0.07	1.11	0.90	0.67	1.05	1.07	0.16	1.49	1.58	0.49	1.22	***0.57***	***0.61***	***0.90***	每股经营活动现金流量（元）	
5.33	3.65	2.52	2.41	2.45	2.59	2.81	3.33	4.86	4.90	3.49	3.82	2.89	***2.94***	***3.51***	***4.22***	每股净资产（元）	
1.90	1.96	1.11	1.12	1.12	1.12	1.12	1.13	1.57	1.77	1.04	1.03	0.41	***0.32***	***0.32***	***0.32***	每股资本公积金（元）	
1.10	0.29	0.10	0.02	0.04	0.15	0.31	0.69	1.62	1.56	0.97	1.21	1.02	***1.34***	***1.92***	***2.63***	每股未分配利润（元） B	
0.00	1.00	2.00	0.00	0.60	1.00	1.25	1.00	6.80	3.46	0.95	0.28	0.20	***0.30***	***0.40***	***0.50***	每10股现金分红（元）	
80	288	432	432	432	432	432	432	665	731	1024	1024	1587	2063			总股本	（百万）
20	72	205	205	205	205	205	262	391	499	745	1023	1585	2061	***黑体数据为预测数据***		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	216	227	227	227	227	227	170	274	232	279	1	2	2			限售股	（百万）
827	2870	2851	2789	2685	2836	3548	4237	6240	8257	7460	7583	9621	***11449***	***14654***	***16706***	营业收入	（百万）
13.8%	19.4%	22.5%	18.9%	21.9%	21.7%	24.9%	26.7%	35.0%	28.6%	21.7%	21.6%	20.7%	***25.8%***	***24.8%***	***25.6%***	毛利率	
8	48	55	61	56	59	60	60	56	84	96	286	276	***298***	***381***	***434***	销售费用	（百万）
43	251	329	272	318	338	442	524	548	525	531	628	676	***744***	***923***	***1019***	管理费用	（百万）
28	122	111	149	139	126	129	125	144	111	257	8	68	***126***	***147***	***150***	财务费用	（百万）
-5	111	138	24	40	50	142	309	1201	1224	399	409	672	***1032***	***1257***	***1545***	净利润(扣除)	（百万）
8.3%	2.7%	4.7%	5.3%	9.8%	18.7%	28.6%	14.2%	16.9%	14.2%	21.8%	17.5%	-29.3%	***15.0%***	***15.0%***	***15.0%***	所得税率	
-0.6%	3.9%	4.8%	0.9%	1.5%	1.8%	4.0%	7.3%	19.2%	14.8%	5.3%	5.4%	7.0%	***9.0%***	***8.6%***	***9.2%***	净利润率	
24	-324	-557	-693	-576	-848	-799	-561	1811	1169	1272	257	-210	***-1398***	***-3037***	***-3389***	营运资金	（百万）
-2	1007	923	968	997	641	544	474	1202	869	1677	1546	2669	***2669***	***2669***	***2669***	长期负债	（百万）
426	1050	1091	1039	1058	1120	1214	1439	3230	3582	3568	3914	4579	***6056***	***7250***	***8712***	股东权益	（百万）
-0.5%	4.1%	3.1%	0.5%	0.9%	1.1%	2.9%	6.4%	20.1%	16.2%	5.0%	4.2%	4.6%	***6.6%***	***6.8%***	***7.0%***	总资产报酬率	
-1.2%	15.1%	12.9%	2.3%	3.8%	4.6%	12.1%	23.3%	51.4%	36.0%	11.2%	10.9%	14.7%	***19.4%***	***18.9%***	***19.4%***	净资产收益率	

制作：君尧资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君尧资产管理公司所有，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，或许与市面上未作调整的数据当有不同。

股票估值网 gupiaoguzhi.com
订阅电话：(0755)33011773