

个 股 报 告				中金岭南000060				股价 6.5		PE 52		拖移PE 61.1 过往中位 35.1		相对C PE		5.22		PS 0.86		行业: 有色金属 日期: 13-11-1																					
评述: 由于公司在今年上半年缩减了相关金属贸易业务, 1-9月的营业收入同比大幅下滑21.37%至97.3亿元, 同期的扣除后净利润也同比大幅下降60.34%至1.66亿元, 除了收入下降的因素之外, 主要是1-9月有色板块延续了12年的低迷状态, 金、银、铜、铅、锌需求疲弱, 价格纷纷大幅下滑, 导致其综合毛利率较去年同期下跌了2.22个百分点至10.61%, 盈利能力下降所致。其中, 在铅锌价格持续低迷的大背景下, 3季度单季公司实现营业收入56.99亿元, 同(环)比大幅增长33.23%(141.38%), 其单季毛利率同(环)比下降9.4(9.92)个百分点至5.18%, 我们认为这主要是因为三季度毛利率极低的公司贸易业务营收占比增加所致; 3季度公司实现扣除后净利润4972万元, 同比大幅下降65.07%。																																									
期内公司综合毛利率为10.61%, 其中1、2、3季度单季毛利率分别为22.73%、15.10%和5.18%, 毛利率逐季下跌, 一方面与金属价格大幅下跌有关, 另一方面也与金属贸易业务增加不无关系。考虑到目前金属价格持续低迷, 预计四季度贸易业务收入占比将持续居高, 预计四季度公司毛利率改善机会不大。																																									
2013年10月31日, 公司公告称其全资子公司中金岭南(香港)矿业有限公司拟以1.28亿港元(折合人民币7.06亿元)全面协议收购澳大利亚佩利雅有限公司合计3.67亿股, 彰显了公司对铅锌行业未来发展的信心。佩利雅主要从事探矿采矿, 2012年共生产铅锌精矿含铅锌金属量13.1万吨, 精矿含银59.82吨, 铜精矿含铜量1.15万吨, 黄金金属量433公斤。在有色金属价格尚未反弹时, 公司逆势扩张, 实现资源储量的提升, 有助于公司控制成本, 缩小收购风险。待收购完成后, 公司矿产储备将进一步增强, 有助于提升公司整体经营能力。																																									
三季度铅、锌平均价格环比微幅增长1%、2%。铅金属方面, 中长期随着欧洲电信网络扩张以及中美汽车行业复苏, 铅蓄电池需求上升, 铅价有望回升, 但短期内, 因市场需求疲软, 其价格反弹幅度或十分有限。锌产品方面, 前三季度LME新库存震荡下行, 升贴水上升, 同时TC费用下降, 这标志着锌市场处于温和好转阶段, 但我们认为要实现基本面的改善仍需等待。																																									
考虑到目前铅锌价格低迷且反弹乏力, 市场需求疲软, 同时前三季度公司业绩不及预期, 我们下调公司2013-15年EPS(扣除)至0.11元。(2013-11-1)																																									
成长性评级		4	9.24	8.21	19.60	71.97	50.33	32.46	31.70	23.66	10.98	11.99									高	价格																			
安全性评级		5	5.51	5.10	6.14	16.55	6.06	8.10	11.89	7.85	7.20	6.13									低																				
Beta(1.00=沪深300)		1.48	28-17	11-8	11-2	41-9	91-16	79-21	60-28	32-14	47-32	103-57									高-低PE																				
本期合理估值买入价(元)		5	1.1-0.7	0.8-0.6	2-0.4	6-1.4	4.9-0.8	4.3-1.1	4.2-2	2-0.9	1.2-0.8	1.3-0.7									高-低PS																				
2014-2015预期股价区间:																																									
高		8.00	23%	11%																		70																			
低		6.50	0%	N/A																		60																			
机构投资者持股: (单位: 家、亿股)																						50																			
13年1季		13年2季	13年3季																			40																			
机构数: 14		80	10																			30																			
持有量: 8.02		8.64	8.17																			20																			
占流通: 38.9%		41.9%	39.6%																			10																			
																						0																			
																						10																			
																						5																			
																						0																			
2000																						2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015					
0.02		-0.31	0.09	0.12	0.33	0.71	1.81	1.67	0.39	0.40	0.42	0.56	0.23	0.11	0.19	0.21	扣除非经常损益每股收益(元)																								
6.60		6.46	6.22	6.56	8.21	9.81	9.83	11.29	7.27	7.38	6.06	9.03	8.92	7.56	8.19	8.89	每股营业收入(元)																								
-0.07		1.11	0.90	0.67	1.05	1.07	0.16	1.49	1.59	0.49	1.22	0.52	0.72	0.37	0.23	0.25	每股经营活动现金流量(元)																								
2.52		2.41	2.45	2.59	2.81	3.33	3.88	4.90	3.49	3.82	2.89	2.57	2.72	2.79	2.92	3.08	每股净资产(元)																								
1.11		1.12	1.12	1.12	1.12	1.13	1.56	1.77	1.04	1.03	0.41	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	每股资本公积金(元)																								
0.10		0.02	0.04	0.15	0.31	0.69	0.86	1.56	0.97	1.21	1.02	1.20	1.33	1.75	1.87	2.03	每股未分配利润(元) _B																								
2.00		0.00	0.60	1.00	1.25	1.00	6.80	3.46	0.95	0.28	0.20	0.72	0.45	0.50	0.50	0.50	每10股现金分红(元)																								
432		432	432	432	432	432	665	731	1,024	1,024	1,587	2,063	2,063	2,063	2,063	2,063	总股本(百万)																								
205		205	205	205	205	262	391	499	745	1,023	1,585	2,061	2,061	2,061	2,061	2,061	流通A股(百万)																								
-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	其他(B,H)流通股(百万)																								
227		227	227	227	227	170	274	232	279	1	2	2	2	2	2	2	限售股(百万)																								
2,851		2,789	2,685	2,836	3,548	4,237	6,533	8,257	7,442	7,551	9,621	18634	18400	15594	16891	18330	营业收入(百万)																								
22.5%		18.9%	21.9%	21.7%	24.9%	26.7%	37.1%	28.6%	21.5%	21.3%	20.7%	16.7%	11.7%	10.5%	11.5%	11.3%	毛利率																								
55		61	56	59	60	60	72	84	96	286	276	306	301	316	280	271	销售费用(百万)																								
329		272	318	338	442	524	466	525	531	628	676	697	690	624	676	733	管理费用(百万)																								
111		149	139	126	129	125	110	111	257	8	68	225	268	212	195	186	财务费用(百万)																								
7		-132	40	50	142	309	1,201	1,224	399	409	672	1,162	474	231	382	428	净利润(扣除)(百万)																								
4.7%		5.3%	9.8%	18.7%	28.6%	14.2%	16.7%	14.2%	21.8%	17.5%	-29.3%	20.7%	22.4%	15.0%	25.0%	25.0%	所得税率																								
0.3%		-4.7%	1.5%	1.8%	4.0%	7.3%	18.4%	14.8%	5.4%	5.4%	7.0%	6.2%	2.6%	1.5%	2.3%	2.3%	净利润率																								
-557		-693	-576	-848	-799	-561	1,225	1,169	1,272	257	-210	45	-510	-386.5	-784.2	-1209	营运资金(百万)																								
923		968	997	641	544	1,220	869	1,677	1,546	2,669	2,346	1,992	1,992	1,992	1,992	1,992	长期负债(百万)																								
1,091		1,039	1,058	1,120	1,214	1,439	2,580	3,582	3,568	3,914	4,579	5,298	5,615	5,753	6,032	6,358	股东权益(百万)																								
0.2%		-2.9%	0.9%	1.1%	2.9%	6.4%	20.6%	16.5%	5.0%	4.2%	5.1%	8.1%	3.4%	1.8%	3.0%	3.1%	总资产报酬率																								
0.7%		-12.4%	3.8%	4.6%	12.1%	23.3%	59.7%	39.7%	11.2%	10.9%	15.8%	23.5%	8.4%	4.1%	6.0%	6.9%	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归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. 本报告只供参考使用, 不作推荐和任何保证, 投资风险, 读者自负。																																									
A. 季度每股收益经过当年年末股本调整。B. 季度每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. 本系列每股数据均根据年末股本调整, 或许可与市面上未作调整的数据略有不同。E. 高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。F. 3季度机构持股更新至本报告制作日期, 可能与最终值存在偏差。																																									
股票估值网 gupiaoguzhi.com 订 阅 电 话: (0755)33011773																																									