

业绩稳定增长 26.69%

金岭矿业 (000655) 2011 年 3 季报点评

投资要点:

- ◆ **前三季度业绩增长26.69%。**前三季度实现营业收入14.51亿元，比上年同期增长23.18%；营业利润6.58亿元，比上年同期增长26.35%；归属于母公司的净利润4.95亿元，比上年同期增长26.69%，折合每股收益0.83元，符合预期。
- ◆ 业绩同比增长的主要原因是受益于铁矿石价格上涨。前三季度国产铁精粉价格基本维持在历史高位，均价达到1418元/吨（迁安，干基含税，66%），同比大幅增长24.17%。受此影响，公司铁矿石在销量保持稳定的情况下收入仍增长23.18%。单季度看，3季度铁矿石均价为1438.5元/吨，环比2季度仍小幅上涨3.2%。在此背景下，3季度业绩仍维持稳定，实现利润1.6亿元，环比略有下滑8%，折合每股收益0.27元。毛利率则略有上升，为54.18%。
- ◆ 公司期末有7.5亿元的账面现金，现金流充裕，足够日常经营所需，且能够为扩大生产或者收购资源提供支持。
- ◆ **毛利率稳定。**公司铁矿石业务盈利能力对铁矿石价格十分敏感。前三季度的综合毛利率为55.67%，同比提高了1.47个百分点。通过敏感性分析，铁矿石均价每上涨10%，带动毛利率提升1.5-2个百分点。公司在上半年的铁矿石吨毛利达到736元/吨，创09年以来新高，3季度基本维持在此盈利高位。
- ◆ **布局新疆前景看好。**公司2009年来在新疆先后拿下2个大项目，分别是收购金金刚矿业和联合组建球团矿公司。2009年11月，公司收购新疆金金刚矿业使其成为全资子公司，金金刚矿业探明1305万吨铁矿石资源储量，而实际储量有望在8000万吨以上。公司短期内将金金刚矿业产能由5万吨提升至20万吨，长远规划有望在100万吨。2010年金矿矿业实现铁矿石产出，产量为5.37万吨铁精粉，销量为4.55万吨。我们预计2011年产量有望达到12-15万吨。
- ◆ 公司在2010年8月份联合喀什银根资产管理公司组建喀什金岭球团矿公司，其中公司出资2100万元占70%，建设一期60万吨氧化球团，二期规划是120万吨。我们预计一期将在2011年下半年实现投产，2012年达产后将着手建设2期项目，预计在2014年实现120万吨球团矿产能。
- ◆ 金鼎矿业40%股权在2010年没有注入上市公司，公司按约定受托管理金鼎矿业。公司计划择机启动山东金岭铁矿持有的山东金鼎矿业有限责任公司40%股权注入事宜，经相关部门批准后，在2011年内完成。金鼎矿业探明保有储量在5300万吨之上，设计采矿能力为80万吨/年，如在2011年注入上市公司，则公司铁矿石储量将达到1.5亿吨以上。

钢铁

推荐 (维持)

风险评级：较高风险

2011 年 10 月 18 日

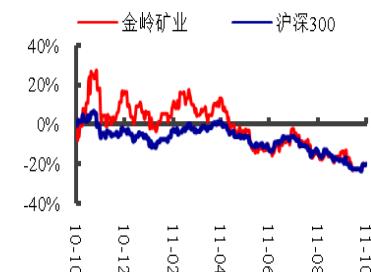
刘卓平

SAC 执业证书编号：
S0340510120003
电话：0769-22119410
邮箱：lzp3@dgzq.com.cn

主要数据 2011 年 10 月 18 日

收盘价(元)	16.80
总市值 (亿元)	100.02
总股本(百万股)	595.34
流通股本(百万股)	414.81
ROE (TTM)	23.10%
12 月最高价(元)	29.35
12 月最低价(元)	16.20

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

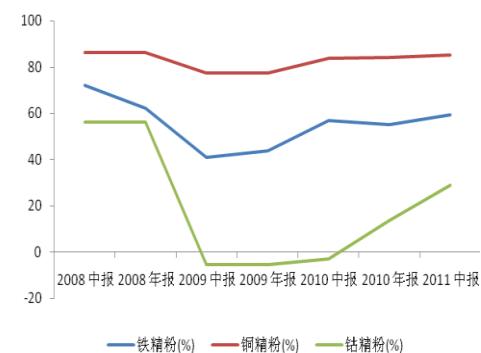
相关报告

维持推荐。我们维持前期业绩预测，即 2011/2012 年每股收益分别为 1.09 元、1.42 元，当前股价对应 2011 年 PE 仅 15 倍，处于偏低水平。

我们认为 2014 年之前全球铁矿石市场格局难有改变，铁矿石价格总体仍将能在高位运行。

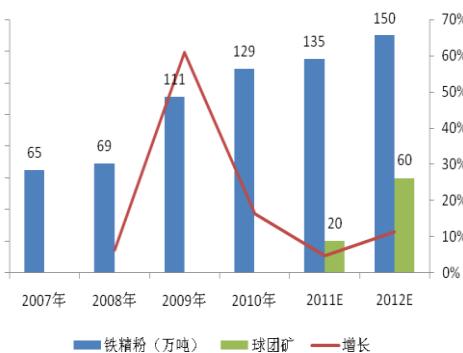
我们看好公司在新疆的两个项目的运作，金刚矿业实际储量可观，且扩产在即；球团矿厂 1 期预计在 2011 年下半年投产，为业绩增长提供保障；而金鼎矿业 40% 股权有望重启注入上市公司，公司潜力依然很大，维持对公司的推荐评级。

图 1：公司毛利率情况



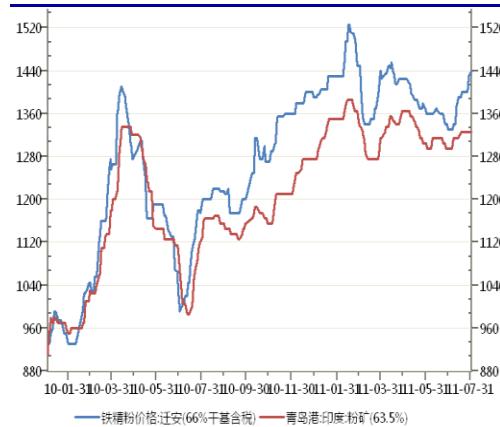
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 2：公司近年来铁精粉产量大幅增长



资料来源：东莞证券研究所，公司公告

图 3：铁矿石现货价格



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 4：铁矿石毛利率与价格高度正相关



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

表 1：公司吨净利润估算

吨净利润	2009 年	2010 上半年	2010 下半年	2010 年	2011 上半年
销量 (吨)	109	67.4	61.58	128.98	66.54
铁精粉均价 (元/吨)	781	1133	1246	1191	1406
收入 (亿元)	7.86	7	6.63	13.63	8.26
毛利率 (%)	43.89%	57.07%	52.00%	54.99%	59.31%
毛利 (亿元)	3.45	4	3.45	7.5	4.9
吨毛利 (元/吨)	316	593	560	581	736

资料来源：东莞证券研究所，公司公告

表 2：公司现有资源与潜在注入资源情况对比

矿山名称	地质保有储量 (万吨)	可开采量 (万吨)	矿山 品位,%	设计规模 (万吨/年)	剩余服务 年限	备注
铁山辛庄分矿	188.3	129.21	51.36	15 (35)	3.5	实际产量 35 万 吨/年
候庄分矿	674.01	521.92	52.93	50	9	
召口分矿	2770.18	1785.01	51.88	85	20	
金刚矿业	1305.56	1305.56	38.16	5	—	实际储量 8000 万吨以上, 生产 规模将扩大至 20 万吨/年
小计:	4938.05	3741.7	-	185	—	
金鼎矿业 (王旺庄分矿)	5300		51.88	80	—	实际产量 50 万 吨/年
总计	10238.05	—	—	265	—	

数据来源：东莞证券研究所、公司公告

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn