

# 内部产能提升

## ——山东黄金（600547）2011 年年报点评——

增持

### 事件:

山东黄金（600547）公布年报，实现营业收入 3,941,480 万元，同比增长 25.07%；实现营业利润 271,799 万元，同比增长 51.78%；实现净利润 190,243 万元，同比增长 55.55%，折合对应 EPS1.34 元，同比增长 55.81%。利润分配预案：拟向全体股东每 10 股派现金红利 1.50 元（含税）。

公司业绩增长的主要原因是：加大资源整合力度和技改力度，使得公司的矿石处理能力不断提高，黄金产量增加；2011 年国际国内黄金价格保持较好走势，公司采取有力措施强化管理、降低成本，盈利能力提高。

### 点评:

#### ● 加大技改投入 提升矿产金量

公司 2011 年没有新并购矿山和新增加产能。公司通过对三山岛、焦家、玲珑、新城等矿山通过竖井提升、磨浮选冶、采矿方法的改造升级，进一步挖掘了生产潜能，平均日处理矿石量达到 31,388 吨/日，同比增加了 4,161 吨/日，相当于增加了一个玲珑金矿的产能，提前完成了年初拟定的责任状目标。

#### ● 重视资源勘探和并购 储量实现大幅增长

全年累计共新增地质储量 1,424 万吨、金金属量 36.78 吨，同比分别增长了 21.3%、18.6%。同时，不断加大对外资源并购力度。2011 年，公司相继收购了赤峰柴矿周边 4.76 平方公里的探矿权；收购了金石公司其余 25% 的股权；而且完成对甘肃西和县中宝矿业公司的股权收购，增加黄金储量 32 吨。

#### ● 新项目进度加快 不断提升产能规模

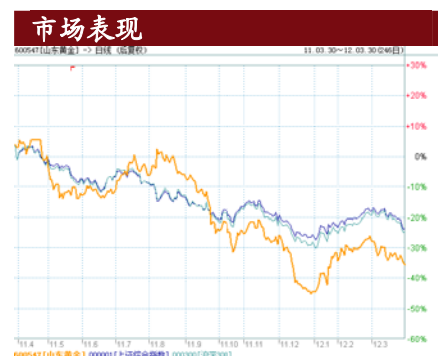
公司不断加大项目建设力度，“三矿一厂”等重点工程项目建设均超额完成进度计划。其中精炼厂 1200 吨/日金精矿综合回收利用项目提前竣工投产；焦家 6000 吨/日选矿二期工程按期投产并达到设计能力；三山岛金矿 8000 吨/日项目取得国家发改委核准批复。

#### ● 风险提示

我们认为金融市场和中东局势的动荡将继续对金价起支撑作用，突发性的事件能够把金价推升到新的高度。但是从整个经济周期来看，黄金吸引力已经大幅度的下降。在目前宏观环境下，公司存在的风险主要是黄金价格风险。

### 分析师

申明亮  
执业证号：S1250511070001  
联系电话：023-63786349  
邮箱地址：shml@swsc.com.cn



我们预测公司 2012-13 年 EPS 分别为 1.60 元、1.80 元，维持“增持”评级。

## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

**西南证券研究发展中心**

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234 (总机)

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>