

评级：审慎推荐（维持） 钢铁

公司半年报点评

证券研究报告

分析师 张文丰 S1080510120007
 电 话：0755-82485194
 邮 件：zhangwenfeng@fcsc.cn

金岭矿业(000655)

——业绩环比大幅改善，后期看金刚矿及金鼎矿增量

事件：

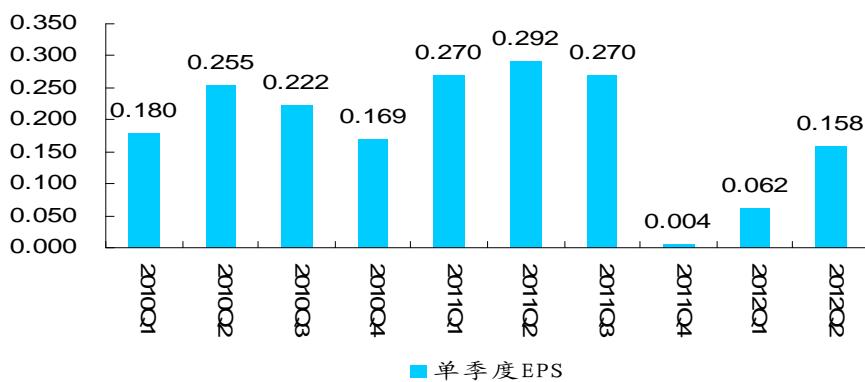
金岭矿业发布2012年半年报：报告期实现营业收入6.62亿元，同比减少29.52%；实现净利润1.31亿元，EPS为0.22元，同比减少60.71%。其中，2季度单季实现净利润9432万元，EPS为0.16元，环比增155.5%，同比下降45.79%。

点评：

- 上半年业绩同比下滑超60%，2季度业绩环比大幅提升155%

半年报显示，公司2012年上半年实现营业收入66247.58万元，同比减少29.52%；实现营业利润15645.78万元，同比降低63.77%；实现净利润13103.15万元，EPS0.22元，比上年同期降低60.85%。其中，2季度实现营业收入4.34亿元，环比增89.84%；实现净利润9418.9万元，EPS为0.158元，环比大增155.52%。总体来看，公司1季度业绩拖累较大，主要在于销量下滑和价格下滑的双重影响，2季度收入呈恢复性增长，半年下滑幅度基本符合市场预期。

图1 2季度业绩环比大幅增长155%



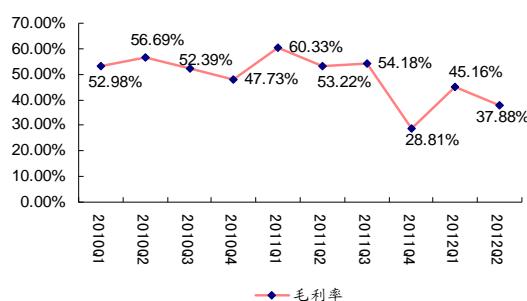
资料来源：公司财报，第一创业证券

- 公司业绩下滑因量价齐降所致

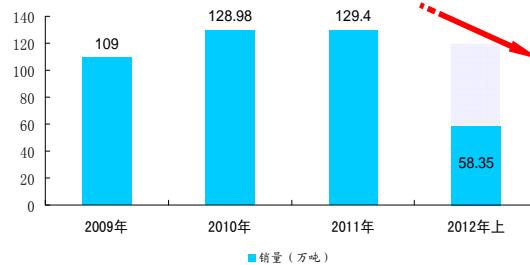
据测算，公司上半年毛利额为2.68亿元，同比下降49.60%，这一方面是公司主要产品铁精矿价格大幅下降所致。据统计，上半年矿石价格均价较去年同期下跌幅度为17.24%，目前价格较年初价格下跌约20%，这使得公司毛利率大幅下降16个百分点至40.39%，二季度较一季度毛利率又出现了7.27个百分点的下滑。业绩下滑的另一方面在于公司销量有明显下降。公告显示，公司2012年上半年公司共生产铁精粉64.26万吨，同比下降3.4%；销售58.35万吨，同比下降12.31%。

图2 公司毛利率呈明显下降趋势

图3 公司上半年铁精粉销量有所下滑



资料来源：公司财报，第一创业证券



资料来源：公司财报，第一创业证券

● 金刚矿业开始贡献产能，球团矿建设进展顺利

公司在新疆地区的控股子公司金刚矿业开始贡献产量，并将逐步成为公司业绩增长点。报告显示，金刚矿业 2012 年上半年共完成剥岩 75.40 万吨，生产原矿 18.48 万吨，铁精粉 4.42 万吨，销售铁精粉 3.47 万吨；实现营业收入 2682 万元，利润总额 181 万元。该公司一期产能将达 40 万吨，但因矿区的原矿和精矿产能尚不配套，水电等配套设施还不完善，进展速度比较缓慢。此外公司合资的喀什金岭球团截止 2012 年 6 月底，基础建设正按计划进行，上半年投入完成 2772 万元，主体工程土建已基本完成，主要设备安装正有序进行，完成后将提高矿山整体盈利能力。

● 收购金鼎矿业已完成，2季度贡献投资收益1084万

公司已于 2012 年 4 月 1 日完成了对山东金鼎矿业有限责任公司 40% 股权的交割工作。截至 2011 年 12 月 31 日，金鼎矿业剩余铁矿资源储量约为 5500 万吨，可采经济储量约为 4162 万吨，矿石平均品位 51.88%，相较于国内铁矿山平均不足 30% 品位而言属于国内罕见的高品质矿山。公司拥有的王旺庄矿区为正常生产矿山，07 年 6 月投产，目前产能为原矿 80 万吨，并拟将生产规模由 80 万吨/年扩大至 200 万吨/年，预计 2016 年可达产。金鼎矿业 2011 年实现营业收入 4.04 亿元，净利润为 1.86 亿元；2012 年上半年实现营业收入 2.13 亿元，净利润 8263.74 万元。公司 2012 年 4-6 月份获得金鼎矿业的投资收益 1084.05 万元，贡献 EPS0.018 元。我们预计，金鼎矿业全部达产后可贡献公司 EPS0.25 元，可作为公司后期重要增长点。

● 维持“审慎推荐”的投资评级

我们预计，公司 2012-2013 年可分别实现 EPS0.53 元和 0.63 元，增速分别为 -36.03% 和 18.01%，对应 PE 分别为 18.9 倍和 16.0 倍，继续维持公司“审慎推荐”的投资评级。

表 1 公司年度盈利预测简表

| 单位：万元 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 | 154,040 | 178,401 | 162,250 | 188,386 |
| 同比 (%) | 65.11% | 15.81% | -9.05% | 16.11% |
| 营业毛利 | 81,144 | 90,380 | 61,750 | 69,036 |
| 同比 (%) | 109.92% | 11.38% | -31.68% | 11.80% |
| 归属母公司净利 | 49,149 | 49,781 | 31,843 | 37,580 |
| 同比 (%) | 117.25% | 1.28% | -36.03% | 18.01% |
| 总股本 (万股) | 59,534 | 59,534 | 59,534 | 59,534 |
| 每股收益 (元) | 0.83 | 0.84 | 0.53 | 0.63 |
| P/E (倍) | 12.2 | 12.1 | 18.9 | 16.0 |

资料来源：公司年报，第一创业证券

● 风险提示

铁矿石价格继续下跌；金刚矿业及金鼎矿业扩产进度迟缓。



免责声明：

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级：

| 评级类别 | 具体评级 | 评级定义 |
|--------|------|-----------------------------|
| 股票投资评级 | 强烈推荐 | 预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上 |
| | 审慎推荐 | 预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间 |
| | 中性 | 预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间 |
| | 回避 | 预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上 |
| 行业投资评级 | 推荐 | 行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数 |
| | 中性 | 行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数 |
| | 回避 | 行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数 |

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层
TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718
P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层
TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777
P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号
TEL:021-68551658 FAX:021-68551281
P.R.China:200135