

涉足金矿产业带来新的增长动力

——双塔食品（002481）点评报告

2012年10月16日

推荐/维持

有色金属

事件点评

林阳	有色金属行业首席分析师	执业证书编号: S1480510120003
	liny@dxzq.net.cn	010-6655 4024
联系人: 李晨辉	lich@dxzq.net.cn	010-6655 4028

事件:

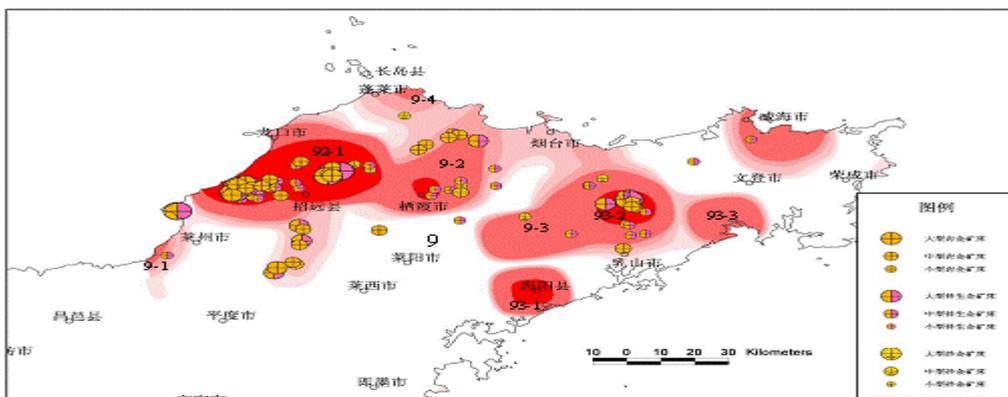
公司发布埠南金矿投资事宜的进展公告，埠南矿区的矿业权转让至招远市金德盛矿业已经通过招远市国土资源局、烟台市国土资源局的审查，并获得山东省国土资源厅矿业权储备交易中心出具的证明，山东省国土资源厅将于近期出具批准转让的正式批复，并办理采矿权证。公司此前公告拟以不高于 6500 万元增资金德盛矿业，公司占金德盛矿业出资比例不高于 49%。招远市金岭金矿以埠南金矿的探矿权、采矿权等资产出资，占招远市金德盛矿业有限公司出资比例不低于 51%。

1、涉足金矿带来新利润增长点

公司此前公告拟以不高于 6500 万元对埠南金矿进行财务投资，出资比例不高于 49%，招远市金岭金矿以埠南金矿的探矿权、采矿权等资产出资，出资比例不低于 51%。此次投资进展公告对埠南矿区拥有的资源量进行了更正，金金属量、平均品位均有所提高。矿石总量 (332 + 333+333D) 77.8 万吨，平均品位 10.47 克/吨，金金属量 8.15 吨，伴生银 (333) 矿石量 77.1 万吨，平均品位 7.53 克/吨，银金属量 5.8 吨。按目前黄金价格计算(330 元/g)，预计年可实现黄金产量 9500 两，年可实现净利润 4544 万元。

公司在食品主业之外，利用当地优势资源涉足黄金业务，为公司增添新的增长动力。公司地处中国著名的黄金产地招远，区内已探明黄金储量 750 吨，经科研预测，招远黄金资源总量可望突破 3000 吨，区内黄金企业林立，公司所在的金岭镇也是主要黄金产区，公司此次合作方金岭金矿与公司同为金岭镇政府控制企业，当地政府对整合黄金资源持积极支持态度。

图 1: 胶东地区金矿分布图



资料来源: 东兴证券

2、金矿品位高，储量潜力大，收购价格便宜

涉足金矿的平均品位为 10.47 克/吨，品位水平明显高于平均水平，未来的生产成本将会比较低。目前金矿的勘查深度较浅，未来深部探矿潜力大。从出资水平来看，吨资源收购价仅 1700 万左右，属于较为便宜的收购价格。综合来看，公司此次收购的价格比较便宜，此次收购对公司来说比较有利。

表 1：埠南金矿资源情况

	金储量	金品位	银储量	银品位
此前公告	6.20 吨	4.65 克/吨	—	—
本次公告	8.15 吨	10.47 克/吨	5.8 吨	7.53 克/吨

资料来源：公司资料，东兴证券

3、金矿业务盈利能力强，公司业绩增长空间大

涉足金矿年产量 8 万吨矿石量，黄金产量 837.6 千克，白银 602.4 千克，如果按照金价 330 元/克、银价 6.6 元/克，金每克完全成本按照 190 元计算，保守预计可带来净利润 1.17 亿元，我们判断，公司矿的品位较高，未来成本还有下降空间。

结论：

公司此次涉足金矿尚需要主管部门批准，对公司业绩产生实质性贡献尚需时日，按照目前公告的利润水平，每年可贡献净利润 5000 万左右，对 EPS 贡献在 0.23 元左右，公司原有业务预计 12~14 年 EPS 贡献分别为 0.47 元、0.68 元和 0.84 元。如果考虑金矿业务对公司业绩的贡献，那么 13~14 年 EPS 分别为 0.91 和 1.07，总体来看，金矿业务短期贡献尚不明显，但金矿业务带来未来业绩较大想象空间，维持“推荐”评级。

分析师简介

林阳

中国社科院金融专业硕士，有色金属行业首席分析师，研究所基础工业组负责人，2011 年天眼最佳分析师“金属与采矿”行业第二名。

联系人简介

李晨辉

中国科学院工学硕士，武汉大学工学学士，2011 年加盟东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我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。我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。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。