

盛屯矿业 (600711)

供应链金融加速推进 撬动珠宝产业生态圈

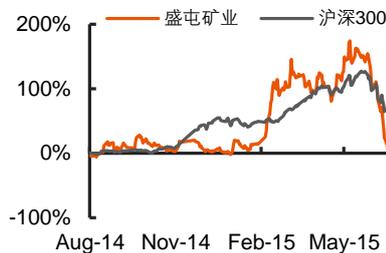
强烈推荐 (维持)

现价: 8.69 元

主要数据

行业	有色
公司网址	www.600711.com
大股东/持股	盛屯矿业/15.72%
实际控制人/持股	姚娟英/78.14%
总股本(百万股)	1,497
流通 A 股(百万股)	1,189
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	130.09
流通 A 股市值(亿元)	103.34
每股净资产(元)	2.43
资产负债率(%)	42.50

行情走势图



相关研究报告

- 《盛屯矿业*600711* 借力专业团队 树立供应链金融新标杆》 2015-08-05
- 《盛屯矿业*600711*有色供应链金融先锋力量》 2015-07-15

证券分析师

励雅敏 投资咨询资格编号
S1060513010002
021-38635563
LIYAMIN860@pingan.com.cn

研究助理

王青 一般从业资格编号
S1060115030028
WANGQING269@Pingan.Com.Cn

请通过合法途径获取本公司研究报告, 如经由未经许可的渠道获得研究报告, 请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司公布半年报,上半年实现营业收入24.14亿元,较上年同期增长83.59%;归属于上市公司股东的净利润为3602万元,同比增长168.38%。

平安观点:

- **供应链金融业务加速推进。**上半年公司金属产业链业务实现营业收入 9.10 亿元, 2 季度较 1 季度环比增长 64.40%。其中保理业务 2 季度实现营业收入 931.42 万元, 环比增速 42%; 黄金租赁业务 2 季度实现营业收入 1375.34 万元, 环比增速 20.43%。融资租赁业务正式启航开启首单业务。
- **矿采业务稳步推进。**上半年公司有色金属采选业务实现营业收入 1.60 亿元, 较上年同期增长 27.97%。受益于技改扩产的推进及矿山保暖工程的实施, 公司主力矿山埃玛矿业和银鑫矿业提前开工, 上半年实现净利润较去年同期分别增长 26.09%和 23.90%。
- **从类银行业务到大投行模式, 比资本更短缺的是金融服务。**公司并未止步于供应链金融业务, 公司控股子公司埃玛金服主导牵头成立的鼎盛金服定位中国第一家珠宝产业综合金融服务平台, 公司将借助主要股东方艾玛金服、盛世珠宝、中柏投资在产业链金融、黄金珠宝实体产业链、产业基金方面的优势, 撬动整个黄金珠宝产业生态圈, 以高效方式整合资源, 为行业内具有一定竞争优势的企业提供包含融资、并购、产业链协作在内的全方位金融服务, 致力于实现从类银行业务向大投行模式的转变。
- **我们坚定看好公司在矿业大宗领域的专业化产融结合战略及其在金属供应链金融业务推进方面的高效执行力。**我们预计公司 2015-2016 年 EPS 分别为 0.22 和 0.37 元, 对应动态 PE 分别为 40.3 倍和 23.5 倍, 维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示** 金属价格波动, 供应链金融业务推进低于预期。

	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	2038	3,348	5,725	8,130	10,812
YoY(%)	48.8	64.3	71.0	42.0	33.0
净利润(百万元)	106	150	323	553	828
YoY(%)	256.8	41.6	115.0	71.3	49.7
毛利率(%)	13.6	11.3	12.0	13.0	13.5
净利率(%)	5.2	4.5	5.6	6.8	7.7
ROE(%)	4.2	4.1	8.2	12.3	15.6
EPS(摊薄/元)	0.07	0.10	0.22	0.37	0.55
P/E(倍)	122.6	86.6	40.3	23.5	15.7
P/B(倍)	5.35	3.6	3.4	3.0	2.5

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
流动资产	627	1763	2497	2687
现金	279	606	910	1259
应收账款	117	371	453	405
其他应收款	21	34	23	38
预付账款	175	466	807	722
存货	35	85	116	115
其他流动资产	1	201	188	148
非流动资产	3291	4181	4173	4328
长期投资	48	47	39	-10
固定资产	469	634	667	688
无形资产	2265	2787	2984	3075
其他非流动资产	509	713	484	576
资产总计	3919	5944	6670	7016
流动负债	518	788	1564	1270
短期借款	120	221	250	197
应付账款	31	46	84	102
其他流动负债	367	522	1230	971
非流动负债	907	1478	1181	1267
长期借款	200	685	548	557
其他非流动负债	707	792	632	711
负债合计	1425	2266	2745	2537
少数股东权益	61	71	71	71
股本	453	1497	1497	1497
资本公积	1888	1898	1898	1898
留存收益	92	212	535	1088
归属母公司股东权益	2433	3607	3855	4408
负债和股东权益	3919	5944	6670	7016

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
经营活动现金流	258	-466	502	775
净利润	105	150	323	553
折旧摊销	25	115	137	147
财务费用	42	54	44	88
投资损失	-2	-12	-8	-7
营运资金变动	0	-745	175	-84
其他经营现金流	88	-28	-169	79
投资活动现金流	-179	-862	-138	-289
资本支出	97	182	176	111
长期投资	-87	-60	8	20
其他投资现金流	-169	-740	46	-158
筹资活动现金流	108	1673	-60	-137
短期借款	-42	101	30	-53
长期借款	200	485	-137	9
普通股增加	160	1044	0	0
资本公积增加	1212	10	0	0
其他筹资现金流	-1422	33	47	-92
现金净增加额	188	345	304	349

利润表

单位:百万元

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	2038	3348	5725	8130
营业成本	1761	2969	5038	7073
营业税金及附加	9	14	23	35
营业费用	0	0	0	0
管理费用	107	159	269	325
财务费用	42	54	44	88
资产减值损失	5	9	14	21
公允价值变动收益	0	2	1	1
投资净收益	2	12	8	7
营业利润	115	156	345	596
营业外收入	3	5	3	4
营业外支出	2	1	1	2
利润总额	116	160	347	598
所得税	11	9	24	45
净利润	105	150	323	553
少数股东损益	-1	0	0	0
归属母公司净利润	106	150	323	553
EBITDA	153	313	500	752
EPS (元)	0.23	0.10	0.22	0.37

主要财务比率

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	48.8	64.3	71.0	42.0
营业利润(%)	365.2	35.6	121.5	72.6
归属于母公司净利润(%)	256.8	41.6	115.0	71.3
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	13.6	11.3	12.0	13.0
净利率(%)	5.2	4.5	5.6	6.8
ROE(%)	4.2	4.1	8.2	12.3
ROIC(%)	3.9	3.9	6.7	10.1
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	36.4	38.1	41.1	36.2
净负债比率(%)	1.6	8.2	0.7	(8.2)
流动比率	1.2	2.2	1.6	2.1
速动比率	1.1	2.1	1.5	2.0
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.7	0.7	0.9	1.2
应收账款周转率	29.3	13.7	13.9	19.0
应付账款周转率	73.4	77.3	77.4	76.1
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.10	0.22	0.37
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	-0.15	0.34	0.52
每股净资产(最新摊薄)	1.62	2.41	2.57	2.94
估值比率	-	-	-	-
P/E	122.6	86.6	40.3	23.5
P/B	5.35	3.61	3.38	2.95
EV/EBITDA	87.07	43.4	26.7	17.2

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033