

评级：强烈推荐
有色金属
公司点评报告

 第一创业研究所
 巨国贤 S1080209110062
 联系人：吴怡平
 电话：0755-25832477
 邮件：wuyiping@fcsc.cn

雄震矿业 (600711)

—— 雄震摘帽 展翅高飞

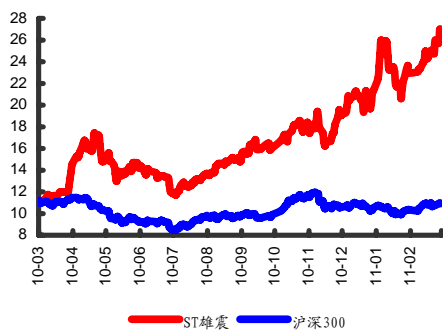
交易数据

52周内股价区间(元)	10.9—27
总市值(亿元)	44.07
流通股本(亿股)	0.79
流通股比率(%)	48.7

资产负债表摘要(12/10)

股东权益(百万)	959.01
每股净资产(元)	5.14
市净率	5.25
资产负债率	43.94

股价与沪深300指数比较



相关报告

雄风起, 震天下	2010/12/13
定增获批, 雄震初啼	2010/12/1
定向增发, 收购金娃娃	2010/3/30

事件:

- 公司3月3日发布公告: 上交所批准同意撤销对公司股票交易的“其他特别处理”。自3月4日起公司股票恢复交易, 股票简称改为“雄震矿业”, 代码不变, 股票报价的日涨跌幅限制恢复为10%。尤溪三富矿业由香港富名实业公司承包经营, 公司实现对银鑫矿业的实质控制。

观点:

- 公司矿产品产量三年内翻倍增长、钨锡回收率有望提升; 行业顶级人才加盟和3年矿业收购经验推动公司跨越式发展, 预计公司2011-2013年EPS达到0.66、1.00和1.64元, 强烈推荐。公司控股72%的银鑫矿业贡献90%以上的矿业利润, 预计该公司矿石产量将从2010年的20万吨增至2013年的72万吨; 钨锡回收率从目前的20%提高到80%以上; 和热哈达地区的探矿有望带来惊喜。考虑到3年多积累的矿业投资经验和行业顶级专家的加盟, 公司2011-2013年EPS达到0.66、1.00和1.64元, 强烈推荐投资评级。
- 银鑫矿业三年内产量将翻番。预计银鑫矿业将在2010年生产矿石20万吨, 选铜精粉1800吨的基础上, 2011年、2012年增至36万吨和50万吨, 最终2013年达到72万吨/年的设计规模。
- 钨锡回收率提升将为公司贡献超额利润。道伦达坝矿钨锡金属储量较大(钨金属量3.2723万吨, 锡金属量2.3758万吨), 钨、锡回收率仅20%。随着公司分离生产线的完整建成和投产, 钨、锡回收率必将提高。预计钨、锡回收率增至90%, EPS将增厚0.25元。
- 行业顶级人才的加盟和丰富的经验储备助力公司跨越式发展。年初紫金矿业地勘总院长苏建平加盟雄震, 在推进现有矿产的勘查和并购新矿山方面助力公司增长。考虑到公司之前收购尤溪县三富矿、玉溪鑫盛矿和银鑫矿业的经验, 公司有望实现跨越式发展。
- 给予公司“强烈推荐”投资评级。预期公司2011-2013年每股收益分别为0.66、1.00和1.64元。由于公司存在较强业绩增长预期, 给予公司“强烈推荐”投资评级。价格中枢在30元-35元。

单位: 万元	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	12,513	23,138	53,268	69,356	97,544
同比(%)	-5.9%	84.9%	130.2%	30.2%	40.6%
营业毛利	955	5,189	25,874	36,671	59,248
同比(%)	-67.9%	443.2%	398.7%	41.7%	61.6%
归属母公司净利润	-3,740	2,085	10,807	16,368	26,717
同比(%)	-373.3%	155.8%	418.2%	51.5%	63.2%
总股本(万股)	7,946.6	16,321.7	16,321.7	16,321.7	16,321.7
每股收益(元)	-0.47	0.22	0.66	1.00	1.64
ROE	512.5%	2.5%	11.1%	13.8%	14.0%
P/E(倍)	N/A	123.3	40.8	26.9	16.5



图表 1: 模拟资产负债表、利润表和现金流量表

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	583.3	1,088.6	1,535.6	2,103.0	一、营业收入	231.4	532.7	693.6	975.4
货币资金	406.3	556.3	853.0	1,213.7	减: 营业成本	179.5	273.9	326.9	383.0
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	1.5	1.9	2.3	2.8
应收款项	73.1	292.7	388.7	546.4	销售费用	0.0	2.8	2.6	4.3
预付款项	72.1	208.2	248.4	291.1	管理费用	13.8	46.1	56.4	77.8
存货	21.5	21.7	35.8	42.1	财务费用	1.8	4.2	5.5	7.7
其他流动资产	10.3	9.7	9.7	9.7	资产减值损失	-1.7	0.0	0.0	0.0
非流动资产	1,127.5	1,112.7	1,099.1	1,085.5	加: 公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
股权投资	57.1	57.1	57.1	57.1	投资收益	-2.3	0.0	0.0	0.0
债权与公允价值资产	3.2	3.2	3.2	3.2	其中: 联营企业收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	206.3	192.7	179.1	165.5	二、营业利润	34.2	203.6	300.0	499.9
在建工程	1.2	0.0	0.0	0.0	加: 营业外收入	1.3	0.0	0.0	0.0
油气和生物性资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 营业外支出	0.6	0.0	0.0	0.0
无形及递延性资产	845.1	845.1	845.1	845.1	三、利润总额	34.9	203.6	300.0	499.9
其它非流动资产	14.4	14.4	14.4	14.4	减: 所得税费用	9.3	50.9	75.0	125.0
资产总计	1,710.8	2,201.3	2,634.7	3,188.5	四、净利润	25.7	152.7	225.0	374.9
流动负债	646.2	943.6	1,073.4	1,105.2	归属母公司净利润	20.9	108.1	163.7	267.2
短期借款	34.6	34.6	34.6	34.6	少数股东损益	4.8	44.7	61.3	107.7
应付账款	51.1	147.7	176.2	206.5	五、总股本(百万股)	163.2	163.2	163.2	163.2
预收帐款	0.5	2.1	2.8	3.9	BPS (元)	0.22	0.66	1.00	1.64
其它流动负债	559.9	759.2	859.8	860.2					
非流动负债	105.5	105.5	105.5	105.5	主要财务比率				
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
专项及预计负债	0.0	0.0	0.0	0.0	成长能力				
其它非流动负债	105.5	105.5	105.5	105.5	营业收入	84.9%	130.2%	30.2%	40.6%
负债合计	751.7	1,049.1	1,178.9	1,210.7	营业毛利	443.2%	398.7%	41.7%	61.6%
少数股东权益	119.8	181.9	270.8	74.3	主业盈利	803.8%	467.2%	46.9%	66.2%
股本	163.2	163.2	163.2	163.2	母公司净利	155.8%	418.2%	51.5%	63.2%
资本公积与其它	745.0	745.0	745.0	745.0	获利能力				
留存收益	-69.0	63.3	278.0	996.5	毛利率	22.4%	48.6%	52.9%	60.7%
股东权益合计	839.3	971.5	1,186.2	1,904.7	主业盈利/收入	15.8%	39.0%	44.0%	52.0%
负债和股东权益	1,710.8	2,201.3	2,634.7	3,188.5	ROS	11.1%	28.7%	32.4%	38.4%
					ROE	2.5%	11.1%	13.8%	14.0%
					ROIC	2.9%	15.2%	18.4%	19.3%
现金流量表					偿债能力				
单位: 百万元					资产负债率	43.9%	47.7%	44.7%	38.0%
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	利息保障倍数	14.0	36.2	40.9	48.5
经营活动现金流	-85.7	154.3	303.3	360.2	速动比率	0.85	1.12	1.39	1.86
净利润	25.7	194.3	303.6	522.0	经营现金净额/当期债务	-2.48	4.46	8.77	10.42
折旧摊销	0.1	20.4	7.9	17.0	营运能力				
财务费用	1.8	4.9	6.7	-0.5	总资产周转率	0.14	0.24	0.26	0.31
投资损失	2.3	0.0	0.0	0.0	应收款天数	113.73	197.80	201.75	201.67
营运资金变动	-115.4	-65.3	-14.9	-178.3	存货天数	43.10	28.57	39.45	39.61
其它变动	-0.3	0.0	0.0	0.0	每股指标(元)				
投资活动现金流	-290.4	0.6	0.0	0.0	主业盈利/股本	0.22	1.27	1.87	3.11
资本支出	-1.4	0.0	0.0	0.0	每股经营现金流	-0.53	0.95	1.86	2.21
长期投资	-289.0	0.0	0.0	0.0	每股净资产	4.41	4.84	5.61	11.21
其它变动	0.0	0.6	0.0	0.0	估值比率				
筹资活动现金流	780.6	-5.0	-6.7	0.5	P/E	123.29	40.78	26.92	16.49
债务融资	-71.1	0.0	0.0	0.0	P/B	6.12	5.58	4.81	2.41
权益融资	837.6	0.0	0.0	0.0	P/S	19.05	8.27	6.35	4.52
其它变动	14.1	-5.0	-6.7	0.5	EV/EBITDA	110.20	17.07	11.47	6.16
汇率变动影响	0.0	0.0	0.0	0.0					
现金净增加额	404.5	150.0	296.7	360.7					

数据来源: 第一创业研究所

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我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估值不能达成的风险。

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。

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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

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, 股价表现优于市场指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价表现优于市场指数10-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场指数20%以上
行业投资评级	推荐	预计6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 行业指数表现弱于市场指数10%以上

第一创业证券有限责任公司

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

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120