

山东黄金(代码 600547.SH)

持续收购为公司注入新的发展动力

——山东黄金摘牌新立金矿事件点评

✍ 靳海明

☎ 86-10-58362778

✉ Jinhaiming58@yahoo.com.cn

核心观点:

- 黄金价格持续看好
- 持续收购为公司带来新的发展动力
- 集团资产注入预期是影响公司股价的关键
- 投资建议为“买入”

投资要点:

● 黄金价格持续看好

5月中旬以来,国际黄金价格持续攀升,目前已经连续收在950美元/盎司上方,以周均价计算的黄金价格已经直逼2008年3月份高点。2009年2季度黄金价格超过1季度价格目前看来可能性非常大。美元走强短期迫使黄金价格走弱,但金价一旦触及900美元位置,将引发持续的消费买盘,且4-5月份黄金市场新进机构明显,封杀了黄金价格下跌空间。维持全年980美元/盎司的平均价,并继续对2009年金价看好。

● 持续收购为公司带来新的发展动力

公司在6月8日宣布以5.16亿元收购山东平邑县归来庄金矿70%股权,该矿储量16.26吨,矿石品位高达7.77克/吨,将增厚2009年业绩0.05元/股。6月25日,公司已收到山东产权交易中心的确认通知,成为地勘公司出让莱州市新立村金矿详查探矿权的最终受让方,价格为66,918.18万元人民币。新立矿区竞标成功标志着山东黄金在山东地区的整合继续推进,为公司带来新的发展机遇。山东黄金90%以上的收入来自黄金业务,主业突出。目前公司主要的扩建项目有三个,分别是焦家金矿新建6000吨选厂,计划在2009年5月投产;三山岛扩建8000吨选厂,2010年投产。

● 集团资产注入预期是影响公司股价的关键

山东黄金集团是山东黄金的控股公司,2008年集团拥有的探矿权面积达到360余平方公里,集团黄金储量增加到400多吨。山东黄金集团近两年持续的资源并购为集团发展打下良好基础,同时投资者对集团对上市公司资产注入留有期待。

● 投资建议为“买入”

预计2009-2011年,山东黄金每股收益分别为1.69元、2.48元、3.38元,给与公司2009年40倍市盈率,目标价格为70元,给与“买入”评级。

财务摘要 (百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营收入	9,930	19,873	24,121	23,119	21,038
(+/-)%	175%	100%	21%	-4%	-9%
经营利润 (EBIT)	394	998	1711	2091	2273
(+/-)%	40%	153%	72%	22%	9%
净利润	193	637	1191	1476	1608
(+/-)%	54%	230%	87%	24%	9%
每股净收益 (元)	1.205	1.790	1.673	2.075	2.260
每股股利 (元)	0.60	0.27	0.08	0.33	0.93
利润率和估值指标	6.68%	8.74%	10.22%	12.17%	13.93%
销售毛利率 (%)	19.24%	26.22%	32.85%	29.78%	26.78%
ROE (%)	16.14%	21.52%	34.59%	31.09%	27.99%
ROIC (%)	64.92	43.71	46.76	37.71	34.62
PE	12.49	11.46	15.36	11.23	9.27
PB	25.73	22.29	28.06	22.80	20.63
EV/EBITDA	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E

评级:

买入

上次评级:

买入

目标价

¥ 70

格:

上次预测:

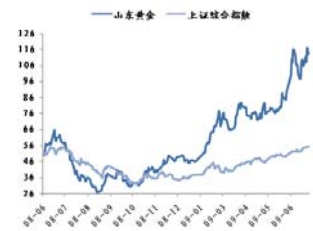
¥ 48

当前价格:

¥ 56.39

2009.06.29

单季度业绩	元/股
1Q/2008	0.22
2Q/2008	0.62
3Q/2008	1.02
4Q/2008	1.69



相关报告

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 10%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-10%~10%之间；
- 4、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 10%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、 买入：行业股票指数超越大盘；
- 2、 中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、 卖出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：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和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2786
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电子信息行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 10 5836 2766	有色行业研究 张延明 +86 22 2845 1653	石油化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849	房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	有色行业研究 靳海明 +86 10 5836 2778
汽车行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	电子信息行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2156	机械行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	钢铁行业研究 马涛 +86 10 5836 2789
建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2159	金融工程研究 章辉 +86 22 2845 1977	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	宏观策略研究员 黄锋 +86 22 2845 1131
股指期货与金融工程研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659	宏观策略研究 周喜 +86 22 2845 1972	债券研究 徐华 +86 22 2845 1137	
金融策略与创新、证券理论 研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857	资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879	
博士后工作站:			
资本市场制度创新研究 张超博士 +86 22 8837 0826 tonnyzc@bhzq.com		私募股权基金研究 黄亚玲博士 Nkyaling@sina.com	

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn