

辰州矿业(002155)季报点评

金锑组合保障公司业绩快速增长

原材料/有色金属

推荐

维持评级

发布时间: 2010年4月22日

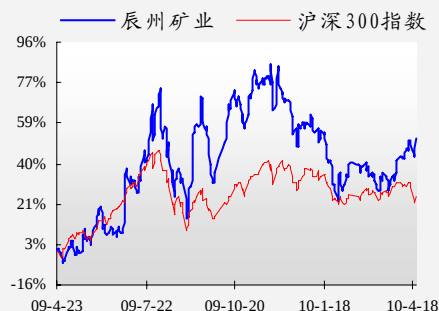
投资要点:

- 公司一季度实现营业收入 44898.7 万元, 同比增长 57.75%, 归属于上市公司股东的净利润 1631.9 万元, 实现每股收益 0.03 元, 公司业绩低于预期。
- 公司原有矿山的成矿条件较好, 矿山储量的增长潜力仍然很大。此外加鑫矿业和渣滓溪锑矿未来有可能成为公司资源储量重要的增长点。
- 公司黄金业务增长迅速, 特别是自产黄金产量在未来几年将保持快速增长, 预计 2010 年公司自产黄金将达到 3.5 吨左右, 锑业务方面, 公司锑产品产量的增长主要来自于几个募集项目和渣滓溪锑矿。由于国家开始限制锑矿滥开滥采, 未来供应面偏紧, 再加上湖南有色锑矿山事故, 导致矿山停产整顿, 主要锑供货商屯货待涨, 未来锑价有可能进一步上扬。
- 钨业务方面, 公司产量增速稳定, 钨价随着钢铁行业以及硬质合金行业需求的回暖将逐步回升, 国家对钨行业准入标准的提高也将对钨价形成利好。
- 预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年的每股盈利分别为 0.53 元, 0.91 元和 1.11 元, 公司未来几年产量增长明确, 黄金价格预计仍将保持在高位, 锑价预计仍将震荡上行, 因此继续维持对公司的推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	169,241	24.79	10,064	44.14	0.18	5.4	135.3	
2010E	247,187	46	29,201	190	0.53	14.2	45.9	
2011E	306,671	24	50,171	71	0.91	20.4	26.8	
2012E	375,354	22.4	60,916	21.4	1.11	20.7	21.9	

走势图



市场数据

2010-4-22

收盘价:	24.35 元
52 周最高价:	30.74 元
52 周最低价:	14.66 元
平均持仓成本:	23.16 元

基本数据

2010Q1

总股本 (万股):	54,740
流通 A 股 (万股):	54,740
每股收益 (元):	0.03
每股净资产 (元):	3.38
每股经营现金流 (元):	-0.06
市净率:	7.20

分析师: 诸利达

执业证书编号: S0550109041506

TEL: (8621)6337 3590-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhuld@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

盈利预测:

利润表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	169,241.50	247,187.49	306,671.07	375,354.48
营业成本	117,984.28	167,498.83	196,593.99	249,552.85
营业费用	1,924.58	3,707.81	4,600.07	5,630.32
管理费用	25,321.63	34,606.25	36,800.53	37,535.45
财务费用	2,560.51	3,307.05	3,747.42	3,516.26
投资收益	(2,241.00)	40.00	100.00	100.00
营业利润	15,327.43	34,741.30	60,649.02	73,715.35
利润总额	14,984.28	34,941.30	60,809.02	73,875.35
所得税	5,392.13	5,940.02	10,337.53	12,558.81
净利润	9,592.15	29,001.28	50,471.49	61,316.54
归属母公司所有者的净利润	10,063.85	29,201.28	50,171.49	60,916.54
NOPLAT	11,450.92	31,580.13	53,449.04	64,102.24

资产负债表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E
货币资金	31,580.61	61,796.87	76,667.77	75,070.90
交易性金融资产	1,087.77	0.00	0.00	0.00
应收帐款	5,133.12	5,417.81	10,082.34	12,340.42
预付款项	5,190.66	8,540.64	18,370.33	17,122.57
存货	30,121.22	45,890.09	55,477.21	70,421.76
流动资产合计	89,594.12	140,146.48	191,112.60	212,304.87
非流动资产	184,653.61	184,687.60	197,402.81	208,630.99
资产总计	274,247.72	324,834.08	388,515.42	420,935.86
短期借款	59,540.05	66,257.94	81,733.44	60,765.04
应付帐款	8,618.00	10,095.82	11,849.50	13,674.13
预收款项	1,582.46	2,076.83	2,690.17	3,440.88
流动负债合计	78,422.21	94,799.40	117,641.93	99,248.87
非流动负债	4,731.01	16,279.16	16,680.78	18,261.05
少数股东权益	7,531.57	7,331.57	7,631.57	8,031.57
母公司股东权益	183,562.93	206,005.19	246,142.37	294,975.61
净营运资本	11,171.91	45,347.08	73,470.68	113,056.00
投入资本 IC	220,385.25	219,187.83	260,229.62	290,091.33

现金流量表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E
净利润	9,592.15	29,001.28	50,471.49	61,316.54
折旧摊销	26,078.91	0.00	12,284.79	13,771.83
净营运资金增加	(32,437.48)	34,175.17	28,123.60	39,585.33
经营活动产生现金流	13,952.90	52,918.43	37,975.49	58,790.83
投资活动产生现金流	(47,007.76)	(28,764.84)	(25,600.00)	(25,900.00)
融资活动产生现金流	6,502.94	6,062.67	2,495.41	(34,487.70)
现金净增 (减)	(26,551.93)	30,216.26	14,870.89	(1,596.87)

数据来源: 公司公告 东北证券金融与产业研究所

价值比率	2009A	2010E	2011E	2012E
P / E	145.65	50.18	29.21	24.06
EV / 收入	8.84	5.95	4.80	3.87
EV / EBITDA	34.03	30.15	19.20	15.96
EV / EBIT	83.65	38.67	22.86	18.81
EV / NOPLAT	130.68	46.59	27.54	22.66
EV / IC	6.79	6.71	5.66	5.01
P / B	7.98	7.11	5.95	4.97
Dividend Yield (%)	0.00%	0.40%	0.68%	0.83%

每股指标	2009A	2010E	2011E	2012E
基本 EPS	0.18	0.53	0.92	1.11
每股红利	0.00	0.20	0.20	0.20
每股经营现金流	0.25	0.97	0.69	1.07
每股净现金流	(0.49)	0.55	0.27	(0.03)
每股净资产	3.35	3.76	4.50	5.39

流动性	2009A	2010E	2011E	2012E
净负债 / 权益	0.15	0.02	0.02	(0.05)
总负债 / 总资产	30.32%	34.20%	34.57%	27.92%
流动比率	1.14	1.48	1.62	2.14
速动比率	0.76	0.99	1.15	1.43

财务比率	2009A	2010E	2011E	2012E
盈利能力				
毛利率	30.29%	32.24%	35.89%	33.52%
营业利润率	9.06%	14.05%	19.78%	19.64%
净利率	5.95%	11.81%	16.36%	16.23%
净资产收益率	5.48%	14.18%	20.38%	20.65%
偿债能力				
流动比率	1.14	1.48	1.62	2.14
速动比率	0.76	0.99	1.15	1.43
资产负债率	30.32%	34.24%	34.61%	27.94%

成长能力				
营业收入增长率	24.79%	46.06%	24.06%	22.40%
营业利润增长率	97.86%	126.66%	74.57%	21.54%
净利润增长率	43.44%	190.16%	71.81%	21.42%
净资产增长率	2.32%	12.23%	19.48%	19.84%
营运能力				
应收帐款周转率	38.21	46.86	39.57	33.48
存货周转率	3.67	4.41	3.88	3.96
总资产周转率	0.63	0.83	0.86	0.93

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。