

金岭矿业（000655） 采矿

上半年看业绩 下半年看资产注入

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 13.59 元

事件：中报预增。

预计 2010 年 1 月—6 月实现净利润约 2.64 亿元，较上年同期增长 222%；基本每股收益约 0.45 元，较上年同期增长 200%。

结论：

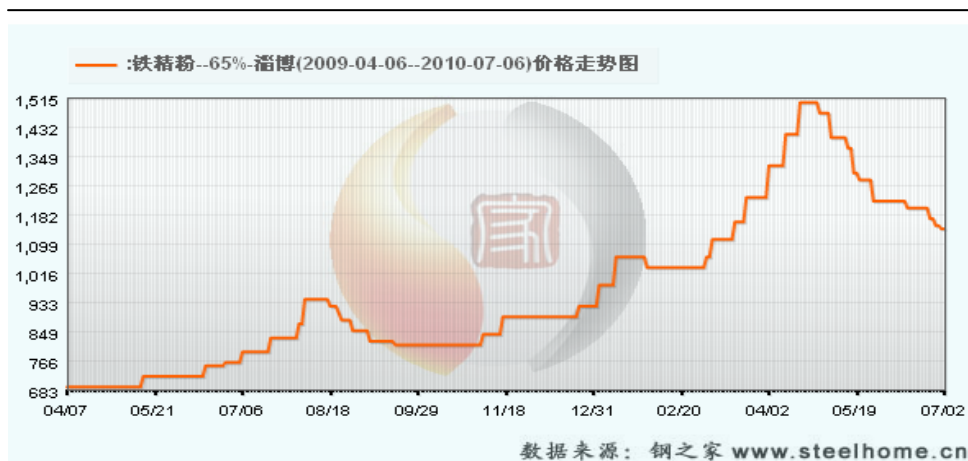
- 上半年看业绩。公司中期业绩增长，一方面是生产规模扩大的原因。2009 年 5 月 60 万吨召开铁矿注入，公司产品生产能力大幅提高，2009 年铁精粉产量 110 万吨，预计 2010 年 120 万吨；另一方面是铁精粉价格大幅上涨的原因。今年上半年铁精粉均价在 1100 元/吨，去年同期约 750 元/吨。
- 钢铁板块受澳大利亚下调资源税等因素影响出现反弹，公司股价创出 12.31 元的年内新低后，昨日出现较大涨幅。钢价连续 10 周下跌使得部分钢厂限产造成部分停采，钢铁行业正艰难度过二次去库存阶段。在三季度长协矿价与现货矿价出现倒挂的情况下，钢厂会增加现货矿使用而保持现货矿稳定在 1000 元/吨以上，保障公司全年铁精粉均价在 1000 元以上。
- 下半年公司将启动承诺的金鼎矿业资产注入，从山钢矿业整合的角度考虑，或存在超预期可能。我们维持公司 2010 年 EPS0.84 元的预测，对应目前动态市盈率 16 倍，公司股价有望较钢铁板块率先反弹，给予推荐评级。公司作为山钢矿业整合平台值得中长期关注。
- 其他股价刺激因素：价格调节基金取消对公司业绩影响 0.14 元/股，需密切关注取消时点。

2010 年 7 月 6 日

联系方式

研究员： 苏立峰
执业证书编号： S0020108071132
电 话： 021-51097188-1930
电 邮： sulifeng@gyzq.com.cn
联系人： 赵喜娟
电 话： (86-21) 51097188-1952
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址： 中国安徽省合肥市寿春路
179 号（230001）

图 1:公司铁精粉价格走势



资料来源: 钢之家, 国元证券

- 近期, 在经济二次去库存背景下, 国内钢材市场持续 10 周的阴跌让钢厂普遍陷入亏损, 纷纷通过停产检修等手段控制产量。

表 1:钢材价格指数连续下跌

	指数	周环比%	月环比%	月同比%	季环比%	年环比%	年同比%
钢 材 SH_CSPI	99.74	-1.79	-3.44	3.02	-8.35	14	17.45
长 材 SH_CSPI-L	108.35	-1.67	-2.68	-0.47	-7.98	11.04	13.75
板 材 SH_CSPI-F	90.64	-2.25	-4.81	4.8	-9.35	16.29	20.01

资料来源: 钢之家, 国元证券

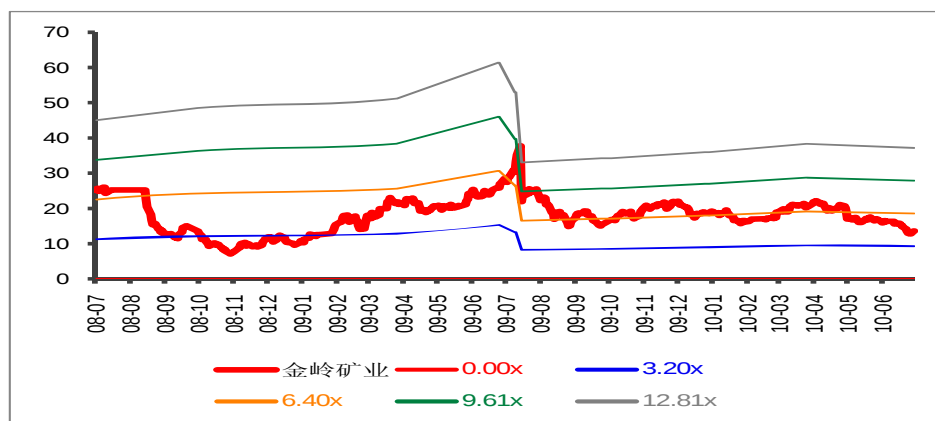
- 中钢协数据估算, 6 月中旬全国粗钢日均产量为 176.7 万吨/天, 环比减少 1.7 万吨/天, 与 4 月下旬相比减少了 10.6 万吨/天。粗钢产量的持续下降使得铁矿石市场需求跟随减弱。
- 我们认为, 在三季度长协矿价与现货矿价出现倒挂的情况下, 钢厂会增加现货矿使用而保障现货矿价重回相对高位, 预计公司全年铁精粉均价在 1000 元/吨以上。

表 2: 业绩预测假设

假设: 2010 铁精粉均价 1000 元/吨	2009	2010	2011
	0.41	0.77	0.85
情景 1: 金鼎矿业注入 40%			0.13
情景 2: 金鼎矿业注入 70%			0.22
情景 3: 金鼎矿业注入 100%			0.32

新疆金刚铁矿（50 万吨精粉）	0.07	0.17
取消价格调节基金		0.14
合计	0.41	0.84
		1.29-1.48

图 2:公司 PE、PB-BANDS



资料来源: wind, 国元证券

- 我们维持公司 2010 年 EPS0.84 元的预测，对应目前动态市盈率 16 倍，公司股价有望较钢铁板块率先反弹，给予推荐评级。公司作为山钢矿业整合平台值得中长期关注。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，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，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn