



上市公司简评研究报告

钢铁

受益于铁矿石价格坚挺

事件

公布 2010 年中报

2010 年上半年公司实现营业总收入 7.96 亿元，比去年同期增长 112.6%；归属于母公司的净利润 2.59 亿元，比去年同期增长 214.57%。基本每股收益 0.43 元。

简评

上半年业绩大幅增长主要得益于铁矿石价格上涨

根据公司中报，上半年公司铁精粉的平均销售价格达 1039 元/吨，比公司去年铁精粉的销售价格高了近 300 元/吨，所以上半年公司业绩的大幅增长主要原因还是铁矿石价格的上涨，我们认为今年下半年铁矿石价格不会有大幅会落的可能，基本趋势应该是在高位震荡，所以今年公司业绩大幅增长可以预期。

新疆资源开发是未来公司产能扩张主要来源

7 月 30 日，山钢集团与喀什地区行署达成协议，将在喀什地区建设一期 100 万吨钢铁项目，总投资约 30 亿元。其中金岭矿业股份有限公司与塔什库尔干县金钢矿业有限公司达成收购 100% 股权并开发乔普卡铁矿资源项目协议，计划分两年投资 3 亿元，形成年产矿石 150 万吨、铁精粉 60 万吨规模。另外公司近期也已经公司投资 1.2 亿元建设喀什球团项目，将形成年产 60 万吨氧化球团能力。我们认为公司目前在新疆的布局，将成为未来公司产能的主要增长点，为公司长期的发展打下坚实基础。

维持公司“买入”评级

我们预计未来一段时间内铁矿石价格仍然能够维持较高价格，受益于新疆未来经济增长，公司新疆项目将成为公司长期发展的主要驱动力，预计 10-12 年 EPS 分别为 0.81 元、1.00 元、1.17 元，维持“增持”评级。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	932.97	1,440.25	1,707.55	1,932.06
主营收入增长率	-9.94%	54.37%	18.56%	13.15%
净利润（百万）	217.01	483.98	594.88	697.89
净利润增长率	-43.53%	123.02%	22.91%	17.32%
ROE	12.97%	23.08%	22.60%	21.34%
EPS（元）	0.38	0.81	1.00	1.17
P/E	44.03	20.58	16.74	14.27
P/B	5.95	4.75	3.78	3.04

金岭矿业（000655）

维持

增持

王喆

wangzhebj@csc.com.cn

010-85130210

执业证书编号：S1440209070376

发布日期：2010 年 08 月 03 日

当前股价：16.73 元

目标价格 6 个月：19.3 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

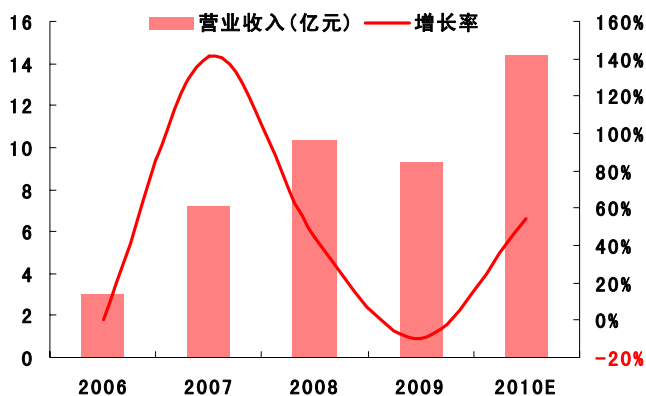
	1 个月	3 个月	12 个月
	21.2/9.1	-27.3/-20.4	-39.1/-17.4
12 月最高/最低价（元）	26.18/12.31		
总股本（万股）	59,534		
流通 A 股（万股）	41,481		
总市值（亿元）	99.60		
流通市值（亿元）	69.40		
近 3 月日均成交量（万）	834		
主要股东			
山东金岭铁矿	58.41%		

股价表现



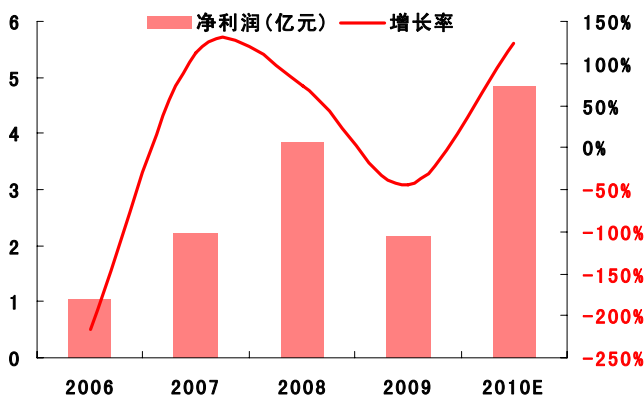


图 1：公司近年来营业收入及增长



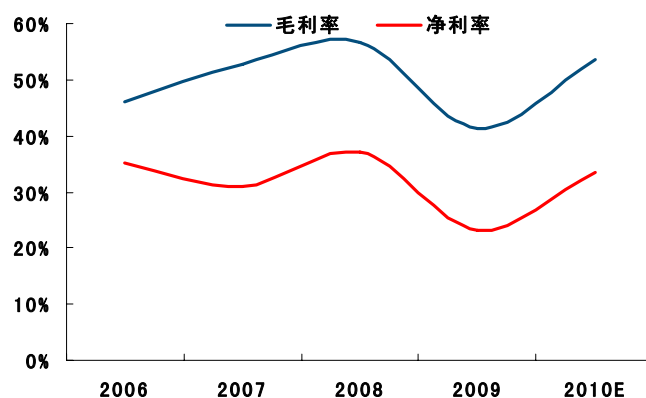
资料来源：公司财务报表 中信建投证券公司研发部

图 2：公司近年来净利润及增长



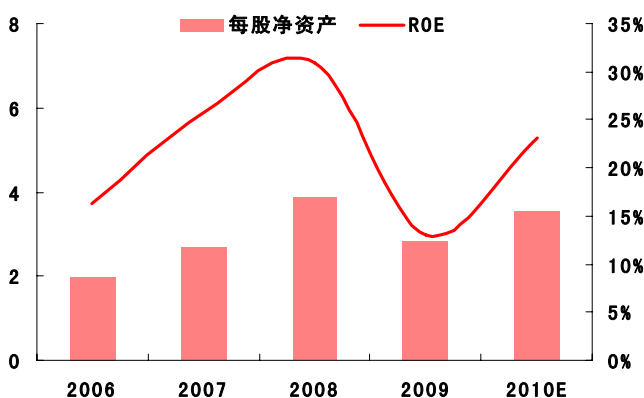
资料来源：公司财务报表 中信建投证券公司研发部

图 3：公司近年来综合毛利率和净利率



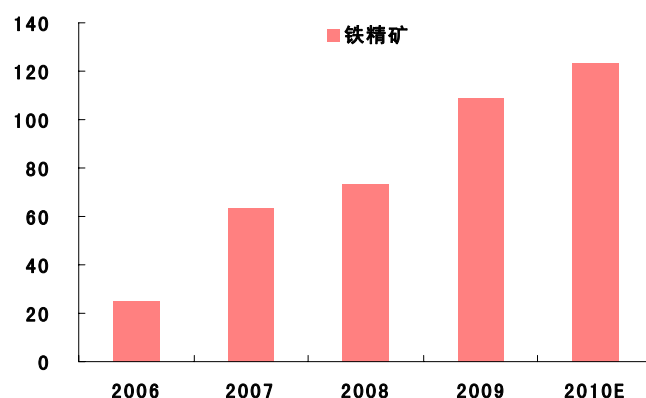
资料来源：公司财务报表 中信建投证券公司研发部

图 4：公司近年来每股净资产和 ROE



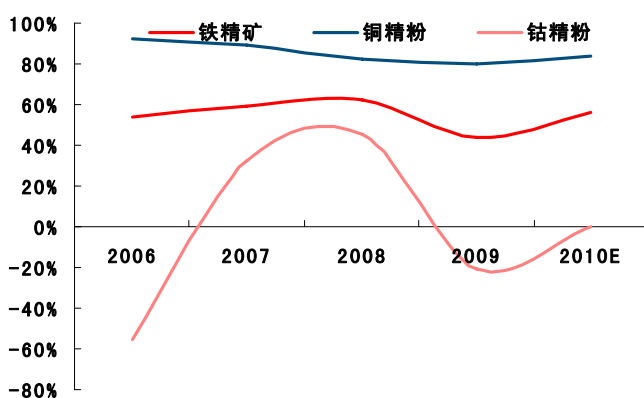
资料来源：公司财务报表 中信建投证券公司研发部

图 5：公司近年来主要钢材产品产量 单位：万吨



资料来源：公司财务报表 中信建投证券公司研发部

图 6：公司近年来主要产品毛利率



资料来源：公司财务报表 中信建投证券公司研发部



报表预测

	2008A	2009A	2010F	增长率	2011F	增长率	2012F	增长率
利润表（百万元）								
营业收入	1,035.97	932.97	1,440.25	54.37%	1,707.55	18.56%	1,932.06	13.15%
营业成本	447.94	546.43	668.70	22.38%	760.64	13.75%	845.14	11.11%
营业费用	2.16	9.30	8.64	-7.05%	10.25	18.56%	11.59	13.15%
管理费用	48.74	89.52	110.90	23.89%	131.48	18.56%	148.77	13.15%
财务费用	6.20	-6.55	5.26	N/A	10.31	95.88%	-5.89	N/A
投资收益	0.00	0.00	0.00	N/A	0.00	N/A	0.00	N/A
营业利润	514.57	288.32	645.31	123.82%	793.17	22.91%	930.53	17.32%
利润总额	514.07	290.93	645.31	121.80%	793.17	22.91%	930.53	17.32%
所得税	129.79	73.93	161.33	118.23%	198.29	22.91%	232.63	17.32%
净利润	384.28	217.01	483.98	123.02%	594.88	22.91%	697.89	17.32%
NOPLAT	389.29	210.17	487.93	132.16%	602.61	23.50%	693.47	15.08%
资产负债表（百万元）								
货币资金	438.19	548.23	720.13	31.36%	853.77	18.56%	1,123.37	31.58%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	N/A	0.00	N/A	0.00	N/A
应收帐款	61.44	26.20	120.00	357.94%	46.78	-61.01%	52.93	13.15%
预付款项	3.02	2.67	16.00	499.11%	16.76	4.75%	17.61	5.04%
存货	39.70	58.06	55.00	-5.28%	72.94	32.61%	81.04	11.11%
流动资产合计	798.03	1,098.40	1,630.39	48.43%	1,843.01	13.04%	2,239.82	21.53%
非流动资产	577.52	819.79	1,223.30	49.22%	1,327.61	8.53%	1,419.88	6.95%
资产总计	1,375.55	1,918.18	2,853.69	48.77%	3,170.61	11.11%	3,659.70	15.43%
短期借款	20.00	0.00	376.50	N/A	209.62	-44.33%	0.00	N/A
应付帐款	31.29	29.86	36.64	22.73%	41.68	13.75%	46.31	11.11%
预收款项	9.09	56.08	58.96	5.14%	62.38	5.79%	66.24	6.19%
流动负债合计	129.65	229.71	694.76	202.45%	526.34	-24.24%	327.07	-37.86%
非流动负债	1.62	15.40	61.62	300.12%	11.62	-81.15%	61.62	430.41%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	N/A	0.00	N/A	0.00	N/A
母公司股东权益	1,244.28	1,673.07	2,097.31	25.36%	2,632.65	25.53%	3,271.01	24.25%
净营运资本	668.39	868.68	935.63	7.71%	1,316.66	40.73%	1,912.75	45.27%
现金流量表（百万元）								
净利润	384.28	217.01	483.98	123.02%	594.88	22.91%	697.89	17.32%
折旧摊销	29.04	37.75	80.61	113.52%	95.69	18.71%	107.73	12.58%
净营运资金增加	375.25	200.30	66.94	-66.58%	381.04	469.20%	596.09	56.44%
经营活动产生现金流	600.47	224.92	260.03	15.61%	632.38	143.19%	682.85	7.98%
投资活动产生现金流	-11.70	-50.34	-460.78	N/A	-200.00	N/A	-200.00	N/A
融资活动产生现金流	-171.59	-65.96	372.65	N/A	-298.73	N/A	-213.26	N/A
现金净增（减）	417.18	108.62	171.90	58.26%	133.65	-22.25%	269.60	101.72%



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

王喆：中国人民大学数量经济学硕士，钢铁行业分析师。3 年钢铁行业从业经验，2007 年进入证券行业，一直专注于研究宏观经济周期与钢铁行业运行之联系，将行业基本面分析与公司财务分析相结合，致力于发掘行业内最有投资价值上市公司。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

周 李 (0755) 23942904 zhouli@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

[HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN](http://RESEARCH.CSC.COM.CN)