



中金黄金（600489）：增发再增黄金储量近百吨 增持(首次)

投资要点：

- 黄金储量再增近百吨
- 新增矿产金产量 3-5 吨

报告摘要：

- 非公开发行收购集团资产。**公司拟通过向不超过 10 名特定对象，非公开发行不超过 15000 万股，用以收购集团持有的嵩县金牛 60%股权、河北东梁 100%的股权以及江西金山的全部产权（改制后不少于 51%），余额将投入安徽前常铜铁矿的改扩建项目和补充流动资金。发行价格不低于 27.35 元/股，预计募集资金可达 41 亿元。
- 黄金权益储量再增近百吨。**由于公告披露详细信息较少，我们根据公司网站及以往公司公告预计，此次收购后将增加公司黄金权益储量 159.4 吨；其中嵩县金牛金矿目前拥有黄金 75 吨，河北东梁金矿已探得黄金储量约 12 吨，江西金山金矿拥有黄金金属量 72.4 吨，合计权益储量增加 94 吨。考虑到金山金矿黄金储量较大，公司将拥有其改制后不少于 51%股权，意味着股权比例很有可能高于此值，因此我们认为此次收购后公司增加的权益黄金储量有望超过百吨，较公司目前黄金储量增长达 25%以上。
- 新增矿产金产量 3-5 吨。**从目前的公开信息来看，拟收购的三家公司矿产金产量相对较小，但从集团和公司的发展定位来看，集团会将发展逐步成熟的矿产资源注入上市公司，以保证注入后可以快速盈利，为上市公司创造效益。因此我们有理由相信，这三家公司注入后，矿产金产量会快速增加，这一点从河北东梁目前正在建设的 3000 吨/天的采选规模项目可以得到印证，建成后预计年产矿产金 1.5 吨。另外两个金矿黄金储量相对较高，预计未来的矿产金产量有望增加 3-5 吨。
- 预计 2010 年公司 EPS 为 0.70 元。**假设公司 10-11 年矿产金产量为 19 吨和 22.5 吨；黄金价格为 1150 美元/盎司。预计公司 10-11 年每股收益 0.70 元和 0.91 元，对应动态 PE50.4 倍和 38.8 倍，鉴于未来集团资产注入预期强烈，矿产金产量有望快速增长，给予“增持”评级。

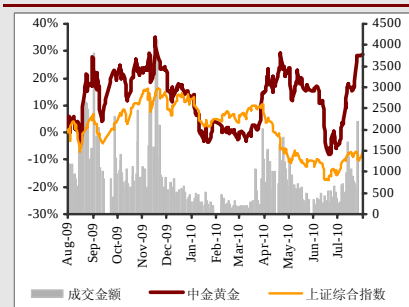
分析师

分析师姓名：闵丹

电话：010-88085977

Email: mindan@hysec.com

市场表现



基本情况

总股本： 亿	14.23
流通股本： 亿	6.77
第一大股东	中国黄金集团公司
第一大股东持股比例	52.4%

数据来源：宏源证券

相关研究

主要经营指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
主营业务收入	1450289.87	1871209.54	2179184.64	2263622.62	2321242.75
同比增长率	28.92%	29.02%	16.46%	3.87%	2.55%
净利润	47895.72	52142.62	109995	142479	157960
同比增长率	86.70%	8.87%	110.95%	29.53%	10.87%
每股收益(元)	0.3	0.33	0.70	0.91	1.00

图 1: COMEX 黄金期货收盘价 (单位: 美元/盎司)



资料来源: Wind, 宏源证券

图 2: 上海金交所黄金现货收盘价 (单位: 元/克)



资料来源: Wind, 宏源证券

表 1: 拟收购矿山资源量 (单位: 吨)

矿山名称	权益比例	黄金储量	权益量
嵩县金牛金矿	60%	75	45
河北东梁金矿	100%	12	12
江西金山金矿	>51%	72.4	37
合计		159.4	94

资料来源: 宏源证券、公司网站等

分析师简介:

分析师姓名: 宏源证券研究所有色行业研究员, 2008 年加盟宏源证券研究所。

宏源证券机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
李晔 010-88085956 liye@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
牟晓凤 010-88085275 muxiaofeng@hysec.com	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5% ~ +20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 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, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。