

中金黄金(600489)跟踪报告

收购三矿产增加黄金储量 54.64 吨, 维持推荐

原材料/黄金

推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 12 月 27 日

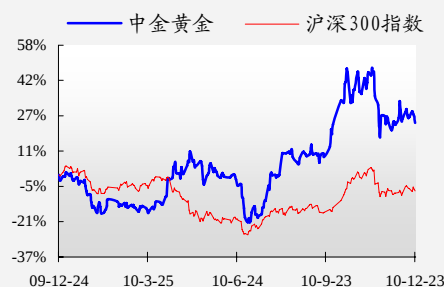
投资要点:

- **中金黄金拟通过非公开发行股票募集资金 28 亿元收购矿产。**用于收购黄金集团持有的嵩县金牛 60%的股权、河北东梁 100%的股权以及德兴金山 76%的股权。根据中联资产评估有限公司出具的《资产评估报告》, 公司拟收购的嵩县金牛、河北东梁、德兴金山截至 2010 年 9 月 30 日净资产账面价值为 89,948.74 万元, 评估价值为 191,994.13 万元, 评估价值超过净资产账面价值 113.45%。本次非公开发行股票募集资金总额不超过 28 亿元, 资金除用于收购事项外, 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。
- **本次收购增加黄金矿产资源 105.65 吨, 权益量 54.64 吨。**三家公司黄金保有资源储量 105.65 吨, 新增黄金权益储量约 54.64 吨, 低于我们预期的 153 吨。本次收购将使公司黄金产业的资产规模和地域范围进一步扩大, 巩固公司作为国内黄金采选、冶炼龙头企业的地位。同时, 本次关联交易的目标公司具有良好的经济效益, 完成收购后将进一步提高公司的盈利能力。
- **收购增加公司矿产金储量为 11%, 盈利能力增强。**此次收购资产有望增加公司黄金权益储量 56 万吨, 增长 11%, 目前公司黄金储量达到 550 吨左右, 未来还将有 650 吨注入空间。注入矿产的综合净利润率为 21%, 属于盈利较强的资产, 有望提升公司盈利能力。
- **维持对公司推荐评级。**资产注入和内部挖潜大幅提升公司产能。通过 2009 年收购和挖潜, 公司 2010 年矿产金产量将达到 20 吨以上, 同比增长 17%。2011 年在暂时不考虑收购母公司矿产的情况下将达到 29 吨产能。集团公司储量为 1200 吨, 还有近 650 吨注入空间, 而且朝韩局面紧张有望推动黄金价格上涨。估计 2010、2011 年公司每股收益为 0.80 元、1.43 元, 推荐评级。
- **风险提示。**本次收购不能通过相关部分批复, 黄金价格大幅回落。

业绩预测:

	主营业收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	18,712	107.95	521	-10.91	0.66	16.10	128.55	22.74
2010E	24,785	32.45	1,134	117.42	0.80	26.00	48.44	37.66
2011E	29,122	17.50	2,033	79.32	1.43	36.93	27.01	21.00
2012E	28,415	-2.43	1,931	-5.01	1.36	35.08	28.44	22.11

走势图



市场数据

2010-12-24

收盘价:	38.59 元
52 周最高价:	49.70 元
52 周最低价:	24.61 元
平均持仓成本:	40.60 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	142,309
流通 A 股 (万股):	142,309
每股收益 (元):	0.21
每股净资产 (元):	3.25
每股经营现金流 (元):	1.07
市净率:	11.87

分析师: 周思立 联系人: 杨霞辉

执业证书编号: S0550207100075

TEL: (8621)6336 7000-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: yangxh@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表 1、注入资产的财务情况

	2010Q3 营收	2010Q3 营业 利润	2010Q3 净利润	评估净资产	净利润率	2010Q3 净 利润率
嵩县金牛	151,468,864	35,160,856	24,378,693	76,980	60%	16.09%
河北东梁	-	(9,408,027)	(2,691,459)	26,695	100%	-
德兴金山	418,754,808	124,990,318	102,255,913	88,319	76%	24.42%
总计	570,223,671		123,943,147	140,006		21.74%

资料来源：公司公告，东北证券

表 2、注入资产各采矿权的资源情况

单位	各采矿权	权益	金 kg	品位 g/t	银 kg	品位 g/t	生产能力 万吨/年	服务年限 年
嵩县金牛有限责任公司店房萤石矿采矿权		60%					0.3	1.99
嵩县金牛有限责任公司嵩县大章石板沟长石矿采矿权		60%					0.3	1.02
嵩县金牛有限责任公司石板沟长石矿采矿权		60%					0.3	0.94
嵩县金牛万村金矿采矿权		60%	432	2.84	1,158	7.60%	3	5.52
嵩县金牛有限责任公司郭家沟铅金矿采矿权		60%	259	3.03			4	3.35
嵩县金牛有限责任公司赵岭金矿采矿权		60%	295	2.65			4.5	2.91
河南省嵩县马老石沟银矿采矿权		60%			47	168.62	3	10.02
嵩县金牛有限责任公司牛头沟金矿采矿权		60%	307	3.41	497	5.52	4	3.35
嵩县金牛有限责任公司上庄金矿采矿权		60%	3,642	2.57			7	22.98
嵩县金牛有限责任公司沙土凹金矿采矿权		60%	15,971	1.3	51,116	4.21	100	15.12
河南省嵩县金牛有限责任公司店房矿区金矿采矿权		60%	645	1.82			3	13.4
嵩县金牛有限责任公司小南沟金矿采矿权		60%	8,034	1.51	33,284	6.25		13.44
河北东梁黄金矿业有限责任公司东李杖子金矿采矿权		100%	13,729	1.575				12.49
河北东梁黄金矿业有限责任公司东李杖子金矿采矿权低品位矿石		100%	1,099	0.41				
江西省国营金山金矿采矿权		76%	20,617	2.66			66	13.81
江西省德兴市雷高雾金矿详查探矿权		76%	2,159	4.78			9	7.61
江西省德兴市朱林西金矿详查探矿权		76%	6,255	3.42			45	7.17
总量			54,643		51,661			

资料来源：公司公告，东北证券

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。