

江西铜业(600362)年报点评

推荐

所得税率降低拉高业绩,被低估投资价值显现

维持评级

原材料/铜

发布时间: 2011 年 3 月 30 日

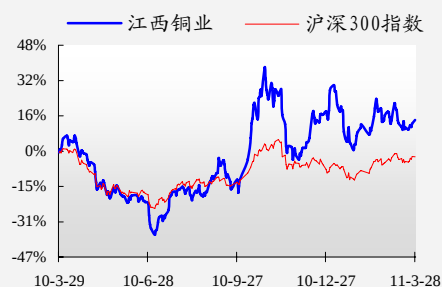
投资要点:

- 因被认定为高新技术公司,业绩超出原预增公告。2010 年营收 764.40 亿元,同比增加 48%,利润总额 59.79 亿元,同比增加 88%,归属于上市公司股东的净利润为 49.07 亿元,高于我们预期,同比增加 1.08 倍。加权平均每股收益 1.56 元,加权平均净资产收益率 18.29%,同比提高 11.33 个百分点,每股派发红利 0.2 元。业绩好于原公告的主要原因是公司在 2010 年底被江西省政府界定了高新技术企业,2010-2012 年所得税按照 15%税率缴收,四季度所得税冲回 1.48 亿元。
- 主营产品铜、铜杆线、铜加工盈利能力相对稳定,化工,稀贵金属盈利能力改善。分产品来看,阴极铜毛利率 7.37%,铜杆线 10.84%,铜加工 3.96%,相对 09 年变化不大。除了贵金属毛利率下滑了 4.22 个百分点,化工产品、稀散金属、其他有色金属毛利率分别提升了 20、3.57、13 个百分点,主要是价格上涨带来的。
- 公司 2011 年铜产量高出预期。2010 年江铜矿产铜产量 17.2 万吨,生产阴极铜 90 万吨,符合预期。生产黄金 22 吨、生产白银 470 吨。在建项目投产情况符合预期。2011 年主要生产经营计划为:阴极铜 94 万吨、黄金 25 吨、白银 510 吨、硫酸 237 万吨、铜精矿含铜 20 万吨、铜杆线及其他铜加工产品 48.9 万吨。其中铜产量高出预期 85 万吨。
- 上调 2011 年业绩,公司估值较低。因所得税率减少 10 个百分点,且产量稍高于预期,相应调高公司预期。分别调高公司 2011、2012 年每股收益 0.10、0.26 元。预计 2011、2012 年公司 EPS 分别为 2.22 和 2.66 元,近期公司股价回落,公司价值落到合理价值,PE 仅 17 倍,投资价值显现,推荐评级。
- 风险提示。铜价大幅回落,加工费大幅回落。

业绩预测:

	主营收入 (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	51,715	-4.18	2,349	2.81	0.78	10.13	50.95	12.88
2010	76,441	47.81	4,907	108.88	1.56	18.299	25.35	12.82
2011E	83,099	8.71	7,480	52.44	2.22	24.19	17.84	10.00
2012E	86,080	3.59	8,992	20.21	2.66	27.69	14.84	10.00

走势图



市场数据

2011-03-29

收盘价:	39.55 元
52 周最高价:	49.30 元
52 周最低价:	21.85 元
平均持仓成本:	40.32 元

基本数据

2010Q4

总股本(万股):	346,273
流通 A 股(万股):	207,525
每股收益(元):	1.56
每股净资产(元):	8.53
每股经营现金流(元):	-0.63
市净率:	4.63

分析师: 杨霞辉

执业证书编号: S0550511020003

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

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。