

铜陵有色(000630)中报点评

业绩稳健，趋势良好

推荐

维持评级

原材料/铜

发布时间：2011 年 8 月 30 日

投资要点：

- 2011 年上半年，公司实现销售收入 344.22 亿元，比去年同期增长 34.28%，实现归属于上市公司股东的净利润 7.02 亿元，同比增长 71.74%，保持持续稳定的盈利水平。实现每股收益 0.51 元。
- **量价齐升，推动公司业绩增长。**上半年公司业务增长的来源主要是公司产品的量价齐升。其中，在量的方面，与上年同期相比，自产铜量增长 11.61%、硫精矿增长 6.58%、阴极铜增长 6.17%、硫酸增长 15.74%、黄金、白银分别增长 14.66%、26.9%、铜深加工材同比降低 8.10%。在价的方面，与上年同期相比，上海期货交易所 3 月铜均价同比上扬近 22%，黄金价格同比上涨 16%，白银价格更是上涨了 77%。在此背景下，公司在第二季度的毛利率和净利率都有所回升，毛利率达到了 5.82%，而净利率也上升到了 2.74%，均为至 2009 年 3 季度以来的新高。不过美中不足的是，公司铜业务和黄金等副产品业务的毛利率出现了下滑。
- **三费管理能力趋强。**在三项费用方面，第二季度管理费用率(1.12%)环比小幅上升(Q1, 0.97%)，但仍低于去年同期水平，同时，销售费用率和财务费用率都出现了小幅的降低。
- **公司现金流状况良好，每股经营性现金流净额达到了 1.07 元，远优于去年同期的-0.38 元/股。**
- **公司资产注入预期强烈，融资需求较大。**公司资产负债率居高不下，截至 2 季度末，公司的资产负债率达到了 68.80%。与此同时，公司重申了发行可转债时的承诺，即，“未来在赤峰国维矿业有限公司、安徽铜冠(庐江)矿业有限公司两公司铜矿产品具备正式生产条件的情况下，有色控股同意将持有该两公司的股权全部转让给铜陵有色”。同时，有色控股承诺，“今后如有任何原因引起有色控股与铜陵有色发生同业竞争，有色控股将积极采取有效措施，放弃此类同业竞争。”
- **维持“推荐”评级。**预计，下半年国内价差将转正，今年公司的 EPS 将达到 1.19 元，2012 年为 1.41 元，对应当前股价的 PE 为 2011 年 20 倍，2012 年 17 倍。考虑到公司有资产注入预期，维持公司的推荐评级。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	市盈率 (倍)
2010	5,130,377	66.81	89,921	47.92	0.69	34.16
2011E	6,258,435	21.99	168,502	87.39	1.19	19.81
2012E	6,412,679	2.46	200,755	19.14	1.41	16.72
2013E	7,987,222	24.55	256,600	27.82	1.80	13.09

走势图



市场数据

2011/8/29

收盘价：	23.57 元
52 周最高价：	36.59 元
52 周最低价：	15.75 元
平均持仓成本：	25.84 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	142,161
流通 A 股（万股）：	142,161
每股收益（元）：	0.51
每股净资产（元）：	6.51
每股经营现金流（元）：	1.07
市净率：	3.62

分析师：陈炳辉

执业证书编号：S0550511070002

TEL: (8621)6336 7000-319

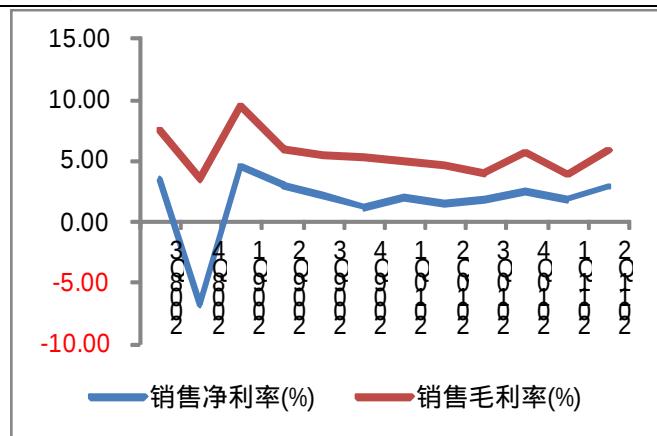
FAX: (8621)6337 3209

Email: chenbh@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

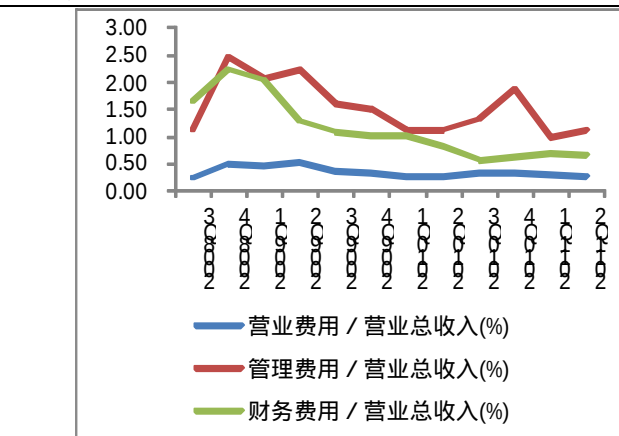
邮 编：200002

图 1、公司毛利与净利回升



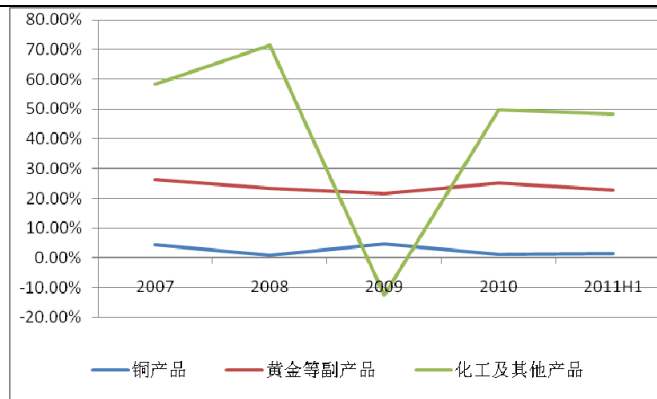
资料来源：WIND，东北证券。

图 2、公司三费管理能力趋强



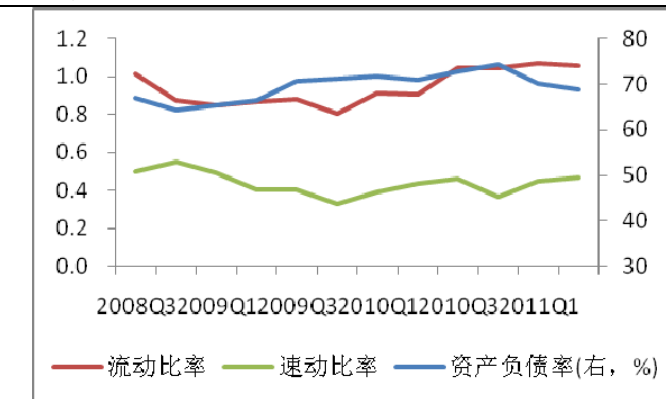
资料来源：WIND，东北证券。

图 3、公司毛利率较为稳定



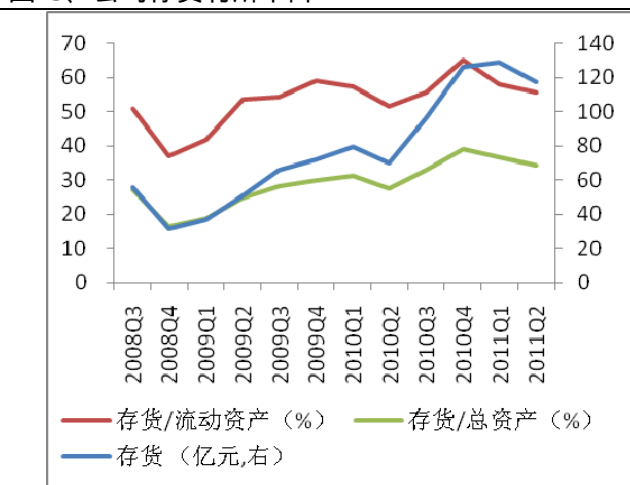
资料来源：WIND，东北证券。

图 4、公司资产负债率近 70%



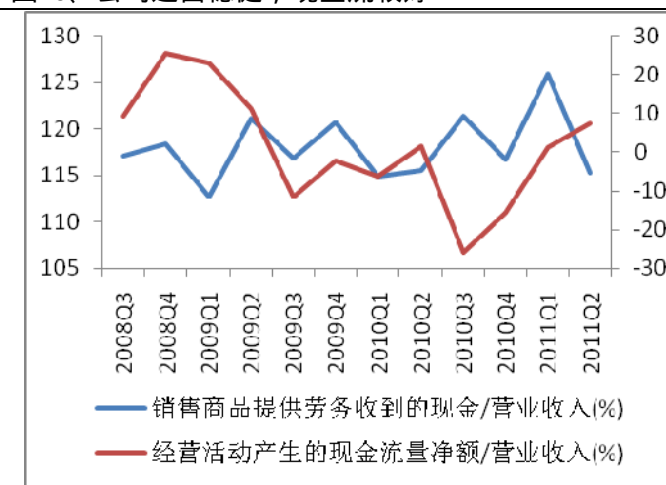
资料来源：WIND，东北证券。

图 5、公司存货有所下降



资料来源：WIND，东北证券。

图 6、公司运营稳健，现金流较好



资料来源：WIND，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。