

有色金属行业

山东黄金 (600547)

公司点评报告

评级: 买入 (维持)

收盘价 (元) 34.08 元

目标价 (元) 元

市场数据

52 周最高/最低 (元)

市净率

总股本 (百万) 1420

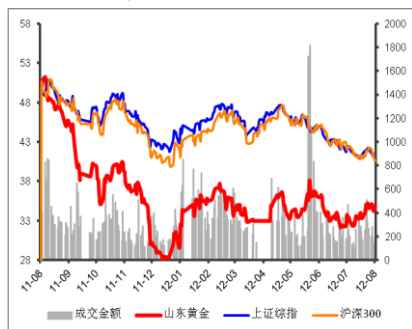
流通 A 股 (百万) 1420

流通 B 股/H 股 (百万) -/-

总市值 (百万元)

流通 A 股市值 (百万元)

相对股价表现



相关研究

分析师: 蔡培培

执业证书编号: S0120512050002

8621-68761616-8521

caipp@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

产量增长迅速, 资源成长性极佳

事件:

公司半年度报告显示, 2012年上半年实现利润总额19.47亿元, 较上年同期增长33.32%; 实现归属于上市公司股东的净利润14.06亿元, 实现基本每股收益0.99元, 较上年度同期增加33.78%。

点评:

产品量价齐升: 公司上半年营业收入253.5亿元, 同比上升27.95%, 原因在于黄金产量和价格同比上升。上半年黄金均价335元/克, 按此价格计算, 公司外购冶炼金产量为60吨左右, 同比增加15%左右; 矿产金产量为13.5吨以上, 同比增加25%左右。价格去年同期均价约307元/克, 今年同比上涨9%以上。产量和价格齐升。

矿产金产量将延续快速增长态势: 上半年矿产金增长迅速, 今年预计全年矿产金产量达27-28吨。未来公司产能主要增长点在焦家、新城和三山岛金矿, 其中今年焦家金矿原矿日处理量目前已达10000吨, 未来将增加至12000-15000吨; 三山岛金矿日原矿处理量已达10000吨, 2015年将具备15000-18000吨的生产能力; 2014年新城金矿将新增原矿处理量至10000吨。保守估计2015年矿产金产量将达40吨, 我们对未来四年的矿产金产量预计分别为27吨、31吨、35吨、40吨。产量增长预期在同类上市公司中位居前列。从今年上半年的产量增长来看, 公司运营效率极佳, 各类产能投资项目稳步进行。

公司资源成长性极佳: 山东黄金延续公司上市以来的高成长特性, 黄金储量持续增长, 公司发展战略极其重视通过各种途径扩大其黄金资源储备, 未来资源储量仍具备较大扩张空间。目前公司储量430吨以上, 除了增发项目涉及储量300吨和收购的天承、盛大矿业外, 集团黄金探明和在探储量预计仍有400-600吨。通过集团注入、深部探矿和公司收购等方式, 2015年黄金储量有望达1200吨以上。

黄金价格上涨动力仍在: 虽然年初至今黄金价格总体震荡下行, 但未来金价上涨动力仍然十足, 我们认为美元指数持续上涨动力欠缺, 美元对黄金的压制作用在慢慢减轻, 在全球尤其是美国低利率的市场环境中, 未来经济复苏的通胀预期强烈, 且全球金融和政治动荡此起彼伏, 新兴经济体央行增持意愿增强, 黄金作为对冲风险的工具仍将得到投资者的青睐。

盈利预测与投资建议: 我们对公司未来三年归属于母公司股东的净利润的预测分别为29、36.9、45.3亿元, 对应每股收益分别为2、2.59、3.18元, 对应市盈率分别为16.4、12.6、10.3倍。公司资源成长性极佳, 且运营效率优秀, 维持“买入”评级。

分析师承诺

本人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本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本公司具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。