

铜陵有色 (000630)

有色金属冶炼与加工/有色金属

发布时间: 2012-10-31

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

四季度业绩有望环比回升

报告摘要:

公司业绩略低于预期。前三季度公司实现营业收入 527.21 亿元, 实现营业利润 6.92 亿元, 同比下降 40%, 归属于母公司股东的净利润 6.77 亿元, 同比下降 34.62%, EPS0.48 元。其中第三季度实现营业收入 189.98 亿, 同比增长 7.88%, 环比增长 11.99%; 营业利润 1.82 亿, 归属于母公司股东的净利润 1.79 亿, 同比下滑 46.28%, 环比下降 16.21%, EPS0.13 元。

产品价格不景气, 公司毛利率下滑。第三季度, 铜消费较为低迷, 价格与二季度大体持平, 但硫酸等产品价格下滑, 导致了公司毛利率水平的下降, 三季度毛利率自前两个季度的 3.77%、3.52% 下降至 3.41%。
期间费用持续增长。公司销售费用与管理费用上升, 其中销售费用由第二季度的 4478 万元, 提升至第三季度的 4909 万元, 管理费用同期也由 1.44 亿提升至 1.98 亿; 财务费用受外汇借款汇兑收益减少及借款总额提升影响, 由二季度的 2.01 亿提升至第三季度的 2.25 亿。同期, 公司的期间费用率由 2.30% 增加至 2.48%。

资产注入相关承诺正处于履行阶段。公司此前发布公告称有色控股(母公司)所做的资产注入相关承诺正处于履行阶段。其中包括: 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, 将股权全部转让给铜陵有色。在铜冠冶化分公司正式建成投产且实现正常盈利的情况下, 同意铜陵有色自主决策按公允价格收购铜冠冶化分公司。

四季度业绩有望环比回升。一是近来, 铜的国内外价差已明显收窄, 甚至于出国内升水; 二是, 铜、贵金属价格有望企稳略升。三是铜现货冶炼费提升。

维持“推荐”评级。预计公司 2012 年、2013 年的 EPS 分别为 0.66 元和 0.78 元, 市盈率分别为 26 和 22 倍。考虑到公司资源增长前景, 我们维持公司的推荐评级。

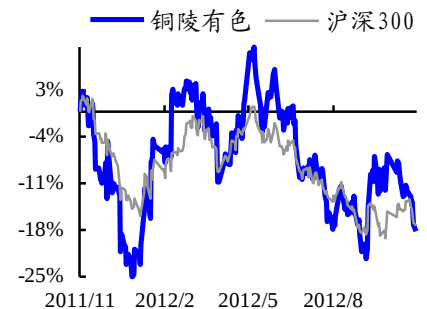
风险提示: 铜价、金价波动风险; 原材料供应风险; 矿山储量与品位变动风险; 安全生产风险; 资产注入不及预期风险。

股票数据

2012/10/30

收盘价(元)	17.30
12个月股价区间(元)	15.70~23.70
总市值(百万元)	24,594
总股本(百万股)	1,422
A股(百万股)	1,422
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	5

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-12%	-1%	-19%
相对收益	-10%	3%	-2%

相关报告

《铜陵有色半年报点评: 业绩短期下滑, 资源前景光明》

2012-8-28

《铜陵有色调研报告: 寻求资源突破良方》

2012-6-08

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	51304	70741	66618	76067	82992
(+/-)%	66.81%	37.89%	-5.83%	14.18%	9.10%
净利润	1007	1534	817	1112	1738
(+/-)%	47.92%	59.26%	-34.35%	17.79%	52.80%
每股收益(元)	0.69	1.01	0.66	0.78	1.19
市盈率	25	17	26	22	15
市净率	3	2	2	2	2
净资产收益率(%)	13.04%	14.34%	8.84%	9.66%	13.15%
股息收益率(%)	0.29%	0.59%	1.12%	1.12%	1.12%
总股本(百万股)	1294	1422	1422	1422	1422

证券分析师: 陈炳辉

执业证书编号: S0550511070002

(021)20361131 chenbh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	3406	1793	1893	1993
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	1074	1404	1603	1749
存货	8797	11465	12696	13802
其他流动资产	21	60	50	40
流动资产合计	17734	19464	21831	23560
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	211	228	228	228
固定资产	9872	14757	19257	19657
无形资产	1217	1137	1061	987
商誉	68	68	68	68
非流动资产合计	14533	16492	18477	17592
资产总计	32267	35957	40308	41152
短期借款	12077	12722	16114	14584
应付款项	3875	4910	5055	5753
预收款项	544	581	637	705
一年内到期的非流动负债	451	900	800	600
流动负债合计	17492	20548	23871	23060
长期借款	3322	3422	3622	3822
其他长期负债	0	0	0	0
长期负债合计	3333	3435	3637	3837
负债合计	20826	23983	27507	26897
归属于母公司股东权益合计	9985	10641	11464	12871
少数股东权益	1456	1333	1337	1384
负债和股东权益总计	32267	35957	40308	41152

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	70741	66618	76067	82992
营业成本	66826	64007	72802	78721
营业税金及附加	122	115	131	143
资产减值损失	512	-92	10	58
销售费用	205	193	220	240
管理费用	1023	666	761	830
财务费用	413	716	835	888
公允价值变动净收益	52	1	2	2
投资净收益	37	21	33	35
营业利润	1729	1035	1343	2148
营业外收支净额	137	140	160	170
利润总额	1866	1175	1503	2318
所得税	332	358	391	579
净利润	1534	817	1112	1738
归属于母公司净利润	1432	940	1107	1692
少数股东损益	102	-123	5	46

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	1534	817	1112	1738
资产减值准备	459	-92	10	58
折旧及摊销	795	790	913	1033
公允价值变动损失	-52	-1	-2	-2
财务费用	303	768	872	927
投资损失	-60	-21	-33	-35
运营资本变动	1235	-1244	-2147	-727
其他	-18	-5	10	10
经营活动净现金流量	4315	969	567	2823
投资活动净现金流量	-3194	-2823	-2803	19
融资活动净现金流量	-211	241	2335	-2742
企业自由现金流	864	-1707	-2409	2774

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	1.01	0.66	0.78	1.19
每股净资产 (元)	7.02	7.48	8.06	9.05
每股经营性现金流量 (元)	3.04	0.68	0.40	1.99
成长性指标				
营业收入增长率	37.89%	-5.83%	14.18%	9.10%
净利润增长率	59.26%	-34.35%	17.79%	52.80%
盈利能力指标				
毛利率	5.53%	3.92%	4.29%	5.15%
净利率	2.02%	1.41%	1.46%	2.04%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	7.32	7.32	7.32	7.32
存货周转率 (次)	59.79	63.00	61.93	62.29
偿债能力指标				
资产负债率	64.54%	66.70%	68.24%	65.36%
流动比率	1.01	0.95	0.91	1.02
速动比率	0.32	0.21	0.20	0.22
费用率指标				
销售费用率	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%
管理费用率	1.45%	1.00%	1.00%	1.00%
财务费用率	0.58%	1.07%	1.10%	1.07%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	0.59%	1.12%	1.12%	1.12%
估值指标				
P/E (倍)	17	26	22	15
P/B (倍)	2	2	2	2
P/S (倍)	0	0	0	0
净资产收益率	14.34%	8.84%	9.66%	13.15%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760