

日期: 2008年8月22日

行业: 有色金属冶炼及压延加工业



朱立民 李华锋
021-53519888-1909
leehz_nk@yahoo.com.cn

预期公司未来业绩较为稳定

基本数据 (08H1)

报告日股价 (元)	10.55
12mth A 股价格区间 (元)	9.29/71.97
总股本 (百万股)	234.00
无限售 A 股/总股本	68.22%
流通市值 (百万元)	7368.75
每股净资产 (元)	3.68
PBR (X)	2.87
DPS (Y07, 元)	10 送 4 派 3.46

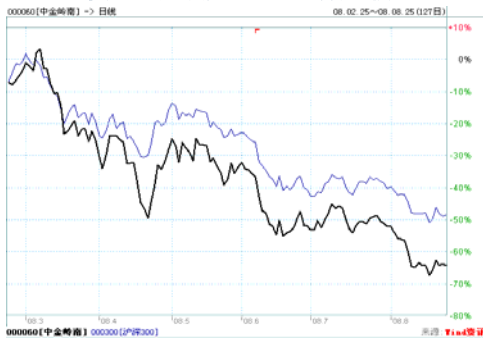
主要股东 (08H1)

广东省广晟资产经营有限公司	31.73%
深圳市广晟投资发展有限公司	4.51%
宝钢集团有限公司	2.78%

收入结构 (08H1)

冶炼主产品 (铅锌银)	69.68%
铅锌精矿产品	12.01%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



相关报告: LHZ08-CT10

■ 公司动态:

中金岭南公布 2008 年半年报: 基本每股收益 0.59 元, 每股净资产 3.68 元, 净资产收益率 16.11%, 同比下降 3.00%。净利润 6.07 亿元, 同比下降 4.89%, 营业收入 39.08 亿元, 同比下降 4.52%。综合毛利率 32.22%, 同比上升 4.33%。

■ 公司影响:

公司产品产量大幅增长

上半年公司生产精矿铅 2.77 万吨, 比上年同期增长 46.57%; 精矿锌 5.94 万吨, 同比增长 35.57%。电铅 55,382 吨, 同比增长 14.55%; 锌及锌制品 105,045 吨, 同比增长 11.21%; 硫酸 18.64 万吨, 同比增长 6.88%。产量的增长一定程度上弥补了锌价下降所带来的营业收入下降。上半年国际国内锌锭和锌精矿在供求过剩的影响下, 价格较去年同期大幅下跌, 导致营业收入下降。

铅锌加工费稳定, 有力支撑未来业绩

公司主要资产为铅锌硫酸冶炼, 精矿自给率大约为五成左右, 铅锌的加工费较为稳定, 为公司带来稳定的利润来源, 而铅锌产业链中, 精矿大量过剩, 而冶炼产能相对过剩并不严重, 冶炼行业处于较为有利的位置, 而公司冶炼技术水平处于国内领先水平, 保证了未来盈利的可持续性。公司有一部分矿选产能, 但在铅锌价格持续低迷情况下, 未来精矿产品毛利率可能会下降。

产能扩张提升盈利能力

公司有一部分在建项目正在建设中, 未来将显著提升公司冶炼产能。公司当前铅锌冶炼产能为 32 万吨, 预计 09 年初将达到 40 万吨, 09 年时产能释放期, 产能的增长将提升公司的盈利能力。

大幅资产减值

公司上半年资产减值 1.88 亿元。主要原因是由于锌价大幅下跌, 导致存货价值大幅降低。未来铅锌价格跌势趋缓可能性大, 公司的资产减值损失有望大幅缩减, 这将提升公司短期业绩。

■ 估值影响:

未来六个月内, 评级“大市同步”; 目标价格为 15.60 元/股

我们预计中金岭南 08、09 年的 EPS 分别为 1.13 元、1.20 元, 未来公司业绩较为稳定, 我们认为 09 年 13 倍市盈率是一个较合理的估值基准。给予未来六个月目标价格 15.60 元, 投资评级为“大市同步”。

附表 1 中金岭南损益简表及预测 (单位: 百万元人民币)

指标名称	2007 A	2008 E	2009 E
营业总收入	8265	7340	7980
营业总成本	6943	5942	6409
营业成本	5893	5014	5582
利息支出	6	2	2
手续费及佣金支出	0	0	0
营业税金及附加	75	88	90
营业费用	84	82	84
管理费用	525	457	520
财务费用	111	91	95
资产减值	249	208	40
其他经营收益	118	52	/
营业外收入	8	1	/
营业外支出	32	6	/
利润总额	1416	1446	1567
所得税费用	201	272	314
净利润	1215	1174	1253
归属于母公司所有者的净利润	1205	1152	1228
少数股东权益	10	22	25
每股收益 (元)	1.18	1.13	1.20

数据来源: 公司定期报告, 上海证券研究所整理; 每股收益按最新股本 102379 万股摊薄计

分析师承诺

分析师 朱立民 李华铮

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。