

## 中金黄金 (600489): 08 年业绩快速增长

增持 (维持)

有色金属行业/黄金

当前股价: 57.16 元

报告日期: 2008 年 4 月 23 日

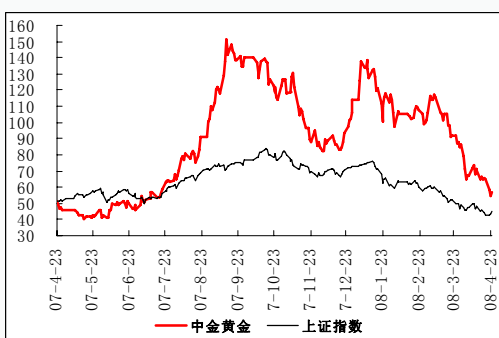
### 主要财务指标 (单位: 百万元)

	2006A	2007A	2008E	2009E
营业收入	5385	11250	18397	22679
(+/-)	21.1%	108.9%	63.5%	23.3%
营业利润	416	621	1110	1445
(+/-)	107.3%	49.2%	78.8%	30.2%
归属于母公司的净利润	162	257	662	894
(+/-)	140.6%	58.6%	158.1%	35.0%
每股收益 (元)	0.45	0.71	1.84	2.49
市盈率 (倍)	127	81	31	23

### 公司基本情况 (2007 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	35,937/14,543
流通市值 (亿元)	83.13
每股净资产 (元)	3.68
资产负债率 (%)	67.03

### 股价表现 (最近一年)



杨晓雷 (执笔)

机械装备及金属材料组组长: 施海仙 王明存

010-66045530 [yangxl@txsec.com](mailto:yangxl@txsec.com)

服务热线 010-66045555

- 2007 年报显示, 公司全年实现营业收入 112.50 亿元, 同比增长 108.9%; 营业利润 6.21 亿元, 同比增长 49.2%; 归属于母公司净利润 2.57 亿元, 同比增长 58.6%; 全面摊薄后 EPS 为 1.84 元, 分配预案为每 10 股派 4.2 元 (含税)。
- **黄金产品价量齐增:** 报告期内公司销售收入和利润增长幅度较大, 得益 2007 年黄金价格的大幅上涨和精炼业务的大幅增加。国际黄金市场全年平均价格 695.39 美元/盎司, 公司年平均销售价格 173.5 元/克, 较上年 155.23 元/克上涨 11.77%。
- **非公开发行大增公司核心竞争力:** 08 年初公司通过非公开发行股票使黄金资源储量从年初的约 73 吨增长到 200 吨左右, 矿产金年产量从 4.68 吨增长到 12 吨以上, 利润较高的采矿业务大幅度增加, 公司营业收入的结构得到极大改善; 随着后续资产的注入, 公司黄金资源量及储量还将有较大幅度增长, 公司的核心竞争力将得到进一步加强。此外, 为将资源优势尽早转变为效益优势, 以实现向现有黄金矿山增储挖潜的目的, 公司还拟以本次发行募集资金投资于河北峪耳崖金矿低品位矿石开发项目、凤山天承金牙金矿的开发项目以及其它三个技改项目。上述项目完成后, 将进一步提高公司的开采、冶炼技术和能力。
- **08 年金价有望高位运行:** 目前 08 年黄金均价较 07 年同比增长约 30% 以上, 随着旺盛的需求, 美元的持续疲软, 能源价格的居高不下, 黄金价格有望高位运行在 900 美元/盎司以上 (约 203 元/克)。
- **靓丽一季报预示公司 08 年快速增长。** 公司同时发布了 08 年一季报, 报告期内实现营业收入 46.57 亿元, 同比增长 211.4%; 归属于母公司净利润 1.58 亿元, 同比增长 186.2%; 全面摊薄后 EPS 为 0.44 元。靓丽的一季报预示公司 08 年步入快速增长。
- **公司预计 08 年主要产品产量:** 生产标准金 68 吨, 矿产金 12.11 吨, 冶炼金 11.83 吨, 同时新增黄金储量 36.03 吨。



- **盈利预测与评级。**预计08年归属于母公司净利润同比增长63.5%，EPS 1.84元，09年EPS 2.49元，对应的动态市盈率分别为31倍和23倍，以35倍动态（08年EPS）PE进行估值，维持公司“增持”的投资评级。
- **风险提示。**1) 黄金价格波动风险；2) 矿山拓展的不确定风险。

图表：中金黄金（600489）盈利预测

单位：万元	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
<b>营业收入</b>	<b>538,466</b>	<b>1,124,957</b>	<b>1,839,674</b>	<b>2,267,852</b>	<b>2,589,015</b>
增长率 (%)	21.11%	108.92%	63.53%	23.27%	14.16%
减：营业成本	468,037	1,030,946	1,671,925	2,047,546	2,329,592
毛利率 (%)	13.08%	8.36%	9.12%	9.71%	10.02%
营业税金及附加	1,101	1,705	3,025	4,792	5,750
销售费用	2,878	3,494	5,241	7,075	8,691
管理费用	24,805	27,255	46,078	59,389	72,297
财务费用	1,656	1,447	4,452	6,562	7,974
费用合计	29,339	32,195	55,771	73,026	88,962
期间费用率 (%)	5.45%	2.86%	3.03%	3.22%	3.44%
资产减值损失	734	309	500	700	1,000
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	-176	2,269	2,500	2,700	3,000
<b>营业利润</b>	<b>41,592</b>	<b>62,071</b>	<b>110,953</b>	<b>144,488</b>	<b>166,711</b>
增长率 (%)	107.33%	49.24%	78.75%	30.22%	15.38%
营业利润率 (%)	7.72%	5.52%	6.03%	6.37%	6.44%
加：营业外收入	389	991	1,000	1,000	1,000
减：营业外支出	967	1,012	1,000	1,000	1,000
<b>利润总额</b>	<b>41,014</b>	<b>62,050</b>	<b>110,953</b>	<b>144,488</b>	<b>166,711</b>
增长率 (%)	115.28%	51.29%	78.81%	30.22%	15.38%
利润率 (%)	7.62%	5.52%	6.03%	6.37%	6.44%
减：所得税费用	13,371	20,287	27,743	36,122	41,678
所得税率 (%)	32.60%	32.69%	25.00%	25.00%	25.00%
<b>净利润</b>	<b>27,643</b>	<b>41,763</b>	<b>83,210</b>	<b>108,366</b>	<b>125,033</b>
增长率 (%)	143.12%	51.08%	99.24%	30.23%	15.38%
净利润率 (%)	3.00%	2.28%	3.60%	3.94%	4.02%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>16,177</b>	<b>25,653</b>	<b>66,210</b>	<b>89,366</b>	<b>104,033</b>
增长率 (%)	140.55%	58.58%	158.09%	34.97%	16.41%
少数股东损益	11,466	16,109	17,000	19,000	21,000
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.45</b>	<b>0.71</b>	<b>1.84</b>	<b>2.49</b>	<b>2.89</b>

资料来源：公司资料 天相投顾

## 天相投资顾问有限公司投资评级说明

### 判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+ )5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

### 重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

### 天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2801室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014