

瑞金礦業 (246.HK)

業績穩步增長、三季度黃金產量略低於預期

公司小報告

評級：**買入**→ 現價：HK\$15.74 目標價：HK\$19.9→ 潜在上升空間：26.4%

2010年11月10日

事項：

公司發布2010年三季度業績報告。

股份資料(HK\$)

52周高位 (HK\$)	15.78
52周低位 (HK\$)	8.48
市值 (百萬港幣)	14,284
發行股數 (百萬)	907
日成交量 (百萬港幣)	8.04
1個月內變化 (%)	12.59
年初至今變化 (%)	35.46
50天平均價 (HK\$)	13.39
200天平均價 (HK\$)	11.97
14天強弱指數	65.62

資料來源: Bloomberg

個股1年走勢圖



資料來源: Bloomberg

羅榮晉

luorongjin@bocomgroup.com

Tel: (8610) 8518 4067-70 (北京)

從彭博信息下載本公司之研究報告：[BOCM](#) (enter)

要點：

- **2010 前三季度盈利繼續保持較快增長。**2010 年前三季度公司實現收入 9.0 億元，同比增長 31.5%，實現歸屬於普通股股東的淨利潤 5.1 億元，同比增長 47.1%。公司前三季度銷售黃金產品均價比去年同期上漲 26%，支撐公司三季度盈利保持較快增長。
- **三季度公司黃金產量略低於預期。**2010 年前三季度公司分別實現礦產黃金產量為 2.41 萬盎司、3.70 萬盎司和 3.47 萬盎司。受 8 月份例行檢修影響，公司三季度黃金產量及伴生金屬產量均出現小幅下降，四季度公司產能將恢復正常，我們預計全年實現 13 萬盎司的既定生產目標仍有可能。
- **黃金價格持續上漲、公司受益顯著。**受美聯儲第二輪量化寬鬆政策及全球通脹預期不斷加强的影響，國際黃金及各類基本金屬價格近期不斷創出新高。紐約黃金價格已上漲至 1400 美元/盎司。公司為專業從事黃金上游礦業開采的礦業公司，主營產品為黃金精粉及各種伴生金屬的精粉，公司可充分享受黃金及伴生金屬價格上漲帶來的收益。
- **江西、雲南項目進展順利。**三季度公司繼續穩步推進江西大坪金礦和雲南富源金礦的建設工作，預計兩座礦點將分別於 2011 年 7 月和 10 月投產，預計 2011 年將為公司新增黃金產量約 2 萬盎司左右。
- **估值仍具優勢，維持公司“買入”的投資評級。**預計 2010-2012 年公司的每股收益分別可達 0.90 元、1.15 元和 1.38 元。我們維持公司“買入”的投資評級，維持公司 19.9 港元的目標價，對應 2011 年的 P/E 僅為 15 倍，估值仍具明顯優勢。

公司估值表

	FY08	FY09	FY10F	FY11F	FY12F
營業收入 (RMB 百萬元)	312	1,011	1,507	1,896	2,446
同比增長 (%)		223.8	49.1	25.8	29.0
淨利潤 (RMB 百萬元)	104	527	834	1,041	1,254
同比增長 (%)		406.9	58.3	24.9	20.4
每股盈利 (RMB)	0.34	0.79	0.90	1.15	1.38
市盈率		19.7	13.8	11.7	9.7
每股資產淨值 (RMB)	0.3	3.5	4.5	5.6	6.7
市淨率		3.8	3.0	2.4	2.0

資料來源：公司、交銀國際

交銀國際 www.bocomgroup.com

香港中環德輔道中68號萬宜大廈九樓
總機: (852) 3710 3328; 傳真: (852) 3426 9702
北京市東城區長安街1號東方廣場E1樓312室
總機: (86-10) 8518 4068

研究報告聯繫電話

(852) 2977 9155	(852) 2977 9181
(852) 3710 3369	(852) 2297 9480
(852) 2297 9853	(852) 2297 9839
(8610) 8518 4068-99	

評級定義

公司評級

買入: 預期股價於12個月內上升超過20%
長綫買入: 預期股價於12個月以上時間上升超過20%
中性: 預期股價波幅在±20%之間
沽出: 預期股價於12個月內下跌超過20%

行業評級

領先: 預期行業指數於12個月內超過大市漲幅10%以上
同步: 預期行業指數與大市漲幅的差幅在±10%之間
落後: 預期行業指數於12個月內落後大市漲幅10%以上

分析員披露

本研究報告之作者，茲作以下聲明：i)發表於本報告之觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券或其發行者之觀點；及ii)他們之薪酬與發表於報告上之建議/觀點并無直接或間接關係；iii)對於提及的證券或其發行者，他們并無接收到可影響他們的建議的內幕消息/非公開股價敏感消息。

本研究報告之作者進一步確認：i)他們及他們之相關有聯繫者【按香港證券及期貨監察委員會之操守準則的相關定義】並沒有於發表研究報告之30個日曆日前處置/買賣該等證券；ii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有於任何上述研究報告覆蓋之香港上市公司任職高級職員；iii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有持有有關上述研究報告覆蓋之證券之任何財務利益。

免責聲明

本報告之收取者透過接受本報告（包括任何有關的附件），表示并保證其根據下述的條件下有權獲得本報告，并且同意受此中包含的限制條件所約束。任何沒有遵循這些限制的情況可能構成法律之違反。

本報告為高度機密，并且只以非公開形式供交銀國際證券的客戶閱覽。本報告只在基於能被保密的情況下提供給閣下。未經交銀國際證券事先以書面同意，本報告及其中所載的資料不得以任何形式(i)複製、複印或儲存，或者(ii)直接或者間接分發或者轉交予任何其它人作任何用途。

交銀國際證券、其聯屬公司、關聯公司、董事、關聯方及/或雇員，可能持有在本報告內所述或有關公司之證券、并可能不時進行買賣、或對其有興趣。此外，交銀國際證券、其聯屬公司及關聯公司可能與本報告內所述或有關的公司不時進行業務往來，或為其擔任市場莊家，或被委任替其證券進行承銷，或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券，或可能為其擔當或爭取擔當并提供投資銀行、顧問、包銷、融資或其它服務，或替其從其它實體尋求同類型之服務。投資者在閱讀本報告時，應該留意任何或所有上述的情況，均可能導致真正或潛在的利益衝突。

本報告內的資料來自交銀國際證券在報告發行時相信為正確及可靠的來源，惟本報告并非旨在包含投資者所需要的所有信息，并可能受送遞延誤、阻礙或攔截等因子所影響。交銀國際證券不暗示或暗示地保證或表示任何該等數據或意見的足夠性、準確性、完整性、可靠性或公平性。因此，交銀國際證券及其集團或有關的成員均不會就由於任何第三方在依賴本報告的內容時所作的行為而導致的任何類型的損失（包括但不限於任何直接的、間接的、隨之而發生的損失）而負上任何責任。

本報告只為一般性提供數據之性質，旨在供交銀國際證券之客戶作一般閱覽之用，而并非考慮任何某特定收取者的特定投資目標、財務狀況或任何特別需要。本報告內的任何資料或意見均不構成或被視為集團的任何成員作出提議、建議或徵求購入或出售任何證券、有關投資或其它金融證券。

本報告之觀點、推薦、建議和意見均不一定反映交銀國際證券或其集團的立場，亦可在沒有提供通知的情況下隨時更改，交銀國際證券亦無責任提供任何有關資料或意見之更新。

交銀國際證券建議投資者應獨立地評估本報告內的資料，考慮其本身的特定投資目標、財務狀況及需要，在參與有關報告中所述公司之證券的交易前，委任其認為必須的法律、商業、財務、稅務或其它方面的專業顧問。惟報告內所述的公司之證券未必能在所有司法管轄區或國家或供所有類別的投資者買賣。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其它註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

本免責聲明以中英文書寫，兩種文本具同等效力。若兩種文本有矛盾之處，則應以英文版本為準。