



公司業績概覽

未予評級

收市價	目標價
10.44 港元	--

中國 / 採礦

2010年3月8日

盧啟邦

(852) 2826 0004
keith.lo@cpy.com.hk

股票資料

12個月高/低位	15.74/4.65 港元
1個月日均交易量(百萬股)	5.82
已發行股份(百萬股)	769
市值(百萬港元)	8,024
買賣單位	500 股
主要股東	吳瑞林 (62.37%)

資料來源：彭博

	1個月	3個月	12個月
股價變動 (%)	20.97	-22.90	104.71
相對恆指 (%)	14.65	-17.13	30.33

資料來源：彭博

瑞金礦業 (246 HK)

快速擴張帶動盈利強勁增長

摘要：

- **新設備投產及金價急升，促使收入按年激增 224%**。瑞金礦業 2009 年度收入為 10.11 億元人民幣，較 2008 年度的 3.123 億元人民幣激增 224%。收入大增，主要是由於南台子金礦及駱駝場金礦的新選礦設備投產，並帶動銷量增長所致。公司 2009 年黃金總銷量為 17.63 萬盎司，遠高於 2008 年度的 6.39 萬盎司。金價堅挺，亦是推動收入激增的一大因素。2009 年實現平均金價為每盎司 839.6 美元，高於 2008 年的 715 美元。
- **純利按年急升 407%，但屬意料之中**。2009 年度股東盈利為 5.267 億元人民幣，較 2008 年度的 1.039 億元人民幣急升 407%。由於公司此前已宣布 2009 年首九個月收入按年急升 720%，故市場已預料到全年收入會出現激增。管理層不擬派末期息。
- **行政開支降低，淨利潤率上升**。2009 年度毛利率為 74.0%，與 2008 年度相若。同時，由於行政開支從 2008 年度的 6,350 萬元人民幣削減至 2009 年度的 4,830 萬元人民幣，帶從同期內的淨利潤率從 33.3% 急升至 52.1%。行政開支降低的原因在於首次公開上市的專業費用減少所致。鑒於該筆費用的一次過性質，我們預期行政開支將在 2010 年繼續降低。

前景展望：

- **收購將推動盈利增長**。與內地其他主要採金企業相若，瑞金正透過收購金礦的途徑實現增長。我們相信公司目前的淨現金狀態及審慎的派息政策，有助其把握並購機會進而擴大黃金儲備。公司最近的舉措包括 2009 年 12 月收購雲南古道礦業 95% 的權益及於 2010 年 2 月上收購饒金石礦業 100% 的權益，令手中黃金儲備增加約 5,800 千克。由於公司的儲備及產能快速擴大，我們預期 2010 年盈利仍將保持強勁增長。

損益賬摘要

	2009	2008	按年變動%
收入	1,011,154	312,262	223.8%
銷售成本	(262,511)	(80,529)	226.0%
毛利 (虧損)	748,643	231,733	223.1%
其他收入	35,918	16,260	120.9%
一般及行政開支	(48,260)	(63,521)	-24.0%
稅前盈利	736,301	184,472	299.1%
稅項開支	(193,043)	(74,717)	158.4%
少數股東權益	16,582	5,850	183.5%
股東應佔溢利	526,676	103,905	406.9%
每股盈利	0.786	0.473	66.1%
每股盈利 - 攤薄	0.785	0.473	65.9%
毛利率	74.0%	74.2%	
淨利潤率	52.1%	33.3%	

資料來源：公司及京華山一

I, Keith Lo, the author of this report, hereby declare that all the views expressed in this research report accurately reflect my personal views and that no part of my compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or view expressed in this research report. Besides, I confirm that (a) neither I nor my associates (as defined in the Code of Conduct issued by the Hong Kong Securities and Futures Commission) have dealt in or traded in the stock(s) covered in this research report within 30 calendar days prior to the date of issue of the report; (b) neither I nor my associates serve as an officer of any of the Hong Kong listed companies covered in the report; and (c) neither I nor my associates have any financial interests in the stock(s) covered in the report.

本報告純粹作為參考資料而不可被解釋為要約購買或出售證券。雖然在編製本報告時使用了一些相信其來源是可靠的資料，但本公司並不擔保此等資料是準確或完整的。京華山一國際(香港)有限公司、京華集團的任何公司以及與該集團有關聯的任何個人均不會承擔因使用本報告或因依賴其內容而產生的法律責任。在適用法律許可的情況下，上述個體或個人可能在有關的研究材料出版前已使用該等材料，及可能在報告內提及的任何證券中有持倉或持有重大利益。