



学校编码: 10384

学号: 15520051301460

分类号 \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_

UDC \_\_\_\_\_

# 厦 门 大 学

## 硕 士 学 位 论 文

### 中金黄金股份有限公司投资价值分析

### An Analysis on the Investment Value of Zhongjin Gold Corp., Ltd.

王莉明

指导教师姓名: 王志强 教授

专业名称: 工商管理 (MBA)

论文提交时间: 2008 年 10 月

论文答辩日期: 2008 年 月

学位授予日期: 年 月

答辩委员会主席 \_\_\_\_\_

评 阅 人 \_\_\_\_\_

2008 年 10 月

中金黄金股份有限公司投资价值分析

王莉明

指导教师 王志强 教授

厦门大学

厦门大学博硕士学位论文摘要库

# 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 摘要

2007年，上证综指仅用10个月的时间由2660点上涨到6124点。随后，股指又转势下行，近一年来，跌幅已达70%。在A股暴涨暴跌的洗礼中，投资者们不断地加深着对于价值投资的认识。

本文正是在这样的背景下，希望能利用MBA期间学到的相关知识，对沪市上市公司——中金黄金（600489）进行一个较为详细的投资价值分析，以期作为中金黄金投资者、利益相关者等对中金黄金投资决策和价值判断的参考，同时，也希望通过对中金黄金的投资价值的研究，抛砖引玉，与关注黄金行业的价值投资者们做深入的探讨和交流。

本文简要介绍了目前应用得最为广泛的两种价值评估模型——折现现金流量价值评估模型和相对价值评估模型，并从中分别选定自由现金流量折现法和市盈率法作为中金黄金价值评估的模型。通过对中金黄金公司基本面，包括历史沿革、发展现状、财务绩效及行业竞争力的深入剖析，结合未来黄金价格走势和我国黄金行业发展的分析预测，文章对中金黄金的未来企业经营绩效及加权平均资本成本进行了估算。最后结合上述选定模型并采用敏感性分析计算出中金黄金股票的合理价格为31.82元左右，相较于目前（9月26日）的市场价格，中金黄金股票价值被略微高估，建议投资者谨慎持有。

**关键词：价值分析；企业估值；投资建议**

厦门大学博硕士学位论文摘要库



## Abstract

In 2007 early, the general index of Shanghai stock exchange was 2660. Just after ten months, at Oct.16, the index advanced and arrived 6124 rapidly. This high has never be touched in the past. But since that time, the index began to fall all through. Now have been past one year nearly, the index have dropped 70 percent. Suffered the nose-diver of the securities market A, the investor enhance the cognition with the value investment.

This thesis is written under this backgroud. I want to apply the knowledge that I have learnt in my MBA period to analyze the real value of the company, Zhongjin Gold Corp., Ltd.. I think this thesis would offer the investors a reference for invest decision-making and value estimate. At the same time, I also wish I can do in-depth discussing and communion with the investor who pay attention to the gold industry's value, through the study for Zhongjin Gold's investment value.

Firstly, This thesis brief introduced two model include Discounted cash flow valuation and Relative valuation, which be applied generally for value evaluating. And from them choosed FCFF valuation and P/E valuation as the model for Zhongjin Gold value evaluating. Through an embedded analysis on Zhongjin Gold's general situation, include historical evolution, develop status quo, financial performance and compete force in the industry, combined with the forecast for the golden price and Chinese gold industry trend, this thesis estimated Zhongjin Gold's intending performance and WACC. Finally, through using FCFF valuation and P/E valuation, and sensitivity analysis, this thesis estimated the reasonable value of Zhongjin Gold's share is 31.82RMB. Compare with the nowadays market price, Zhongjin Gold share's value is be overrated appreciably. So, this thesis advise the investor: Can invest, but be careful.

**Key Words: Value Analysis; Corpration Eestimating; Invest Advice**

厦门大学博硕士学位论文摘要库

<b>目 录</b>	
<b>引 言</b> .....	<b>1</b>
<b>第一章 企业价值评估方法评述</b> .....	<b>3</b>
第一节 折现现金流量价值评估模型.....	3
第二节 相对价值评估模型.....	5
<b>第二章 中金黄金公司基本面分析</b> .....	<b>8</b>
第一节 中金黄金公司简介.....	8
第二节 中金黄金财务绩效的历史分析和同行业比较.....	16
第三节 中金黄金行业竞争力分析.....	26
<b>第三章 中金黄金价值评估过程</b> .....	<b>35</b>
第一节 黄金供需及价格走势预测.....	35
第二节 中国黄金行业未来发展预测.....	40
第三节 中金黄金未来绩效预测.....	42
第四节 中金黄金加权平均资本成本估计.....	50
<b>第四章 中金黄金价值评估结果</b> .....	<b>52</b>
第一节 自由现金流量折现法估值.....	52
第二节 市盈率法估值.....	53
第三节 公司合理估值.....	55
<b>第五章 中金黄金投资风险与投资建议</b> .....	<b>56</b>
第一节 投资风险分析.....	56
第二节 投资建议.....	58
<b>参考文献</b> .....	<b>59</b>
<b>附 录</b> .....	<b>60</b>
<b>后 记</b> .....	<b>64</b>

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## Contents

<b>Foreword.....</b>	<b>1</b>
<b>Chapter 1 An Introduction to Valuation.....</b>	<b>3</b>
Section 1 Discounted cash flow valuation.....	3
Section 2 Relative valuation.....	5
<b>Chapter 2 Zhongjing Gold general situation analysis.....</b>	<b>8</b>
Section 1 An Introduction to Zhongjing Gold.....	8
Section 2 Zhongjing Gold financial analysis and compare with the other company in the industry.....	16
Section 3 An analysis on Zhongjing Gold compete force in the industry .....	26
<b>Chapter 3 Zhongjing Gold Valuation.....</b>	<b>35</b>
Section 1 Gold supply and demand analysis and its prices forecast.....	35
Section 2 Chinese Gold industry forecast.....	40
Section 3 Forecast the performance of Zhongjing Gold.....	42
Section 4 Zhongjing Gold's WACC estimate.....	50
<b>Chapter 4 The result and analysis of Zhongjing Gold valuation.....</b>	<b>52</b>
Section 1 FCFF valuation.....	52
Section 2 P/E valuation.....	53
Section 3 Zhongjing Gold's reasonable value.....	55
<b>Chapter 5 The invest risk of Zhongjing Gold and advice for investmen.....</b>	<b>56</b>
Section 1 Invest risk analysis.....	56
Section 2 Invest advice.....	58
<b>References.....</b>	<b>59</b>
<b>Appendix.....</b>	<b>60</b>
<b>Postscript.....</b>	<b>64</b>

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 引 言

### 一、选题动机与意义

美国股神沃伦·巴菲特说：“只有在潮水退去的时候，才知道谁在裸泳”。回首这一年，A股市场可谓斗转星移，市场已今非昔比，投资者经历了大起大落，既有站上6124点的辉煌，也有1802点的低落。2007年初，上证综指由2660点仅用10个月的时间，在2007年10月16日，A股历史上从未有过的大牛市攻占了6124点高地。之后，股指转势下行，近一年来，跌幅已达70%。在A股暴跌过程中，带给投资者的先是惊愕、恐惧，然后是失望、愤怒，到最后是绝望和麻木以及与之相伴的大甩卖。价值投资其实就是潮水退去时足可蔽羞的泳衣，投资者们不断在下跌的洗礼中加深着对于价值投资的认识。

价值投资是理性的回归，是基于对企业的内在价值的判定。企业内在价值如何评价？评价的结果又如何指导投资人的投资决策？面对目前低弥的市场行情，个股价值是否被低估？多少才是投资者合理的投资区间？本文拟选择中金黄金作为分析对象，运用公司价值分析评估理论，通过对企业发展现状、历史财务绩效以及行业竞争力的分析，结合黄金价格未来走势和中国黄金行业发展的预测，预测公司的未来绩效，并采用自由现金流量折现法和市盈率法来评估中金黄金的内在价值，以给投资者比较专业的投资建议。

### 二、文章的结构框架

本文内容结构安排如下：

第一章 简要评述价值评估的基本方法及其具体运用的适用性和局限性，以便后续对中金黄金进行价值评估的选型。

第二章 详细介绍中金黄金发展现状，通过对财务绩效的历史分析和同行业公司比较，以及行业竞争力的分析，以期对企业综合实力有一个全面深入的了解。

第三章 通过对黄金价格未来走势以及我国黄金行业发展的预测,结合第二章企业现状分析,对中金黄金的未来绩效和加权平均资本成本进行预测,为估值提供基础数据。

第四章 分别采用自由现金流量折现法和市盈率法进行估值,估算中金黄金的合理价格区间。

第五章 分析中金黄金潜在的投资风险,给出投资建议。

厦门大学博硕士论文摘要库



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库