

有色金属行业

# 包钢稀土（600111）：收购三吉利，做大稀土加工

2009 年 3 月 3 日

持有

## 市场数据

|          |        |
|----------|--------|
| 总市值(亿元)  | 106.49 |
| 流通市值(亿元) | 54.45  |
| 总股本(亿股)  | 8.07   |
| 流通股本(亿股) | 4.13   |

## 前期研究

2008/10/29 包钢稀土（600111）：经营环境恶化至 2005 年水平  
2008/09/26 包钢稀土（600111）：产品价格低迷，下调盈利水平  
2008/06/25 包钢稀土（600111）：冕宁矿争结束，停产保价效果初现  
2008/05/07 包钢稀土（600111）：“江山”如此多娇

## 研究员

兰可

010-88092288-3302

[lk@swsc.com.cn](mailto:lk@swsc.com.cn)

## 信息简述：

公司拟以人民币 2043.57 万元收购北京三吉利新材料股份有限公司 44% 的股权。

## 信息点评：

据我们了解到的情况，北京三吉利是国内最大的钕铁硼合金薄片专业生产企业，年生产能力达 3000 吨，此外还拥有约 1000 吨左右的储氢合金粉的生产能力，这与公司大力延伸产业链，提高产品附加值的经营理念是相吻合的，使公司在钕铁硼和储氢合金两个稀土加工细分领域的产能分别达到 5000 吨和 4000 吨，进一步做大了公司在稀土加工领域的影响力。

三吉利公司注册资本为人民币 3500 万元，2008 年 1-11 月实现净利润人民币 5477761.88 元。从数据上看，三吉利公司的盈利能力尚可，此番进入包钢稀土的产业链之后相信盈利能力还将获得提升。

08 年三季度公司的毛利率大幅下降至 15.55%，几乎回到 2005 年稀土市场混乱不堪时的局面，但在四季度以来稀土产品价格进入一个下降通道最近才有所企稳，我们认为稀土价格特别是镨钕价格低位徘徊将迫使部分企业退出市场，对行业的发展将带来益处。

**盈利预测和投资评级。**鉴于疲弱的消费和低迷的价格，我们再次下调盈利预测，08-09 年 EPS 分别为 0.37 和 0.14 元，投资评级“持有”。

|        | 2005A  | 2006A   | 2007A   | 2008E   | 2009E   |
|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 主营收入   | 880.59 | 1327.68 | 2499.59 | 2526.24 | 1993.33 |
| (+/-)% |        | 50.77%  | 88.27%  | 1.07%   | -21.10% |
| 净利润    | 13.05  | 79.06   | 308.15  | 300.77  | 110.36  |
| (+/-)% |        | 505.82% | 289.77% | -2.40%  | -63.31% |
| EPS    | 0.02   | 0.10    | 0.38    | 0.37    | 0.14    |

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议，报告中所引用信息均来自市场公开资料，我公司对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司及其所属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投资银行业务服务。本报告未经许可不得翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 西南证券投资评级说明

| 类别 | 级别   | 涵义                            |
|----|------|-------------------------------|
| 公司 | 强烈买入 | 股价明显低估，未来6月内有30%的涨幅           |
|    | 增持   | 股价明显被低估，未来6月内有15%的涨幅          |
|    | 持有   | 股价定位合理，未来6月内股价波动在-5%--10%之间   |
|    | 谨慎持有 | 股价基本合理，未来6月内股价波动在5% -- -10%之间 |
|    | 卖出   | 股价被高估，未来6月可能出现-15%以上的跌幅       |
|    | 强烈卖出 | 股价明显高估，未来6月内有-30%的跌幅          |
| 行业 | 强于大市 | 行业基本面向好，未来6个月内，行业指数将跑赢综合指数    |
|    | 跟随大市 | 行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数将跟随综合指数    |
|    | 弱于大市 | 行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数将跑输综合指数    |

## 重要声明

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议，报告中所引用信息均来自市场公开资料，我公司对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司及其所属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投资银行业务服务。本报告未经许可不得翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100032

电话：（010）88092288-3217、3507

邮箱：[market@swsc.com.cn](mailto:market@swsc.com.cn)

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>