

江西铜业(600362.sh)

广州座谈会会议纪要

能源与材料组
曹新 研究员
电话: 021-68818805
eMail: cx2@gf.com.cn

黄勇 有色金属行业 研究助理
电话: 020-87555888-692
eMail: hy16@gf.com.cn

我们于近日邀请了江西铜业董秘潘其方先生与广深地区的部分机构投资者在广州召开了江西铜业座谈会，对公司生产现状、海外资源开发进展情况、收储及有色产业振兴规划对公司影响、TC/RC 上调对公司业绩影响、冶炼成本、公司产品销售情况及当前铜行业发展现状进行了沟通，以下是本次会议纪要。

1、公司海外资源开发进展情况如何？阿富汗局势对其有什么影响？

答：目前阿富汗艾娜克铜矿项目正在按正常步骤推进，在矿区周围拉了铁丝网，对于矿产的开发进行最优化的方案论证，我们与阿富汗当地的部落长老保持着良好的关系往来，可以最大程度的确保矿区的安全。北秘鲁铜业的项目在与当地社区进一步沟通中。

2、公司 09 年计划产量如何？预计要从国外进口多少铜精矿？

答：我们预计 09 年产电解铜 80 万吨，其中公司矿产铜产量同比 08 年可能略有增加，估计在 16-17 万吨之间。预计其中要进口铜精矿 40 万吨左右，预计黄金自产金量保持在 5 吨左右。

3、TC/RC 上调对公司电解铜盈利影响如何？

答：TC/RC 从去年的 45 美元上调至 75 美元，使公司进口铜精矿冶炼业务盈利相比与去年四季度有所好转。但同比去年全年，由于目前硫酸价格在 200 元/吨以下的低位徘徊（主要是国内化工产业十分低迷），硫酸基本处于亏损状况，而去年此硫酸最高涨至 2000 元/吨以上，给公司带来了超额收益。因此尽管今年铜加工费有所上调，但总体影响基本跟去年持平。

4、公司各项业务目前盈利情况如何？

答：如果铜价维持在 28000 元/吨左右，公司的阴极铜基本处于微利经营状态。铜杆加工虽然加工费能维持在 1000 元/吨以上，但扣除三费之后，盈利也不是很多。

5、目前公司高价库存处理得如何？是否有计提充分？今年是否还会计提存货跌价损失？

答：公司严格按照会计准则来计提存货跌价损失，基本上 08 年的库存，按照 08 年 12 月 31 日的价格来计提，大部分高价存货都已计提完毕。但进入 09 年以来，铜价有所波动，今年也可能存在一定的存货计提。

6、目前公司开工率如何？

答：目前国内铜现货市场较为紧张，公司主要产品阴极铜、铜杆线等产品供不应求，公司的开工率十分正常，公司今年目标产量计划超过去年接近 15%。

电力电网用铜是国内铜需求的主要动力，因而随着国家对电力电网加大投资力度，对铜的需求也较大，铜需求恢复将好于预期。目前国内铜相对其他基本金属如锌、铝情况明显好很多，预计铜将成为未来首先反弹的品种。

7、对于基本金属的看法？

答：公司认为基本金属一般周期是 2-5 年，比如铜从去年 10 月份创出新高后，调整仅有半年，估计今年还很难有所好转。由于国际经济仍然不乐观，全球铜需求疲软，国际铜价没有完全企稳迹象。国内铜虽然需求较为旺盛，但铜作为国际定价的品种，国内铜价走势明显受到国际铜价的压制。目前国内铜价走势与国际铜价存在一定的倒挂。公司对黄金十分看好，认为今年不排除到 1500 美元/盎司。对铝、锌，由于目前供过于求，比铜基本面更差。公司看好一些稀有金属，比如钨、镓等，公司也有收购稀有金属矿的计划。

8、公司的稀贵金属及钼精矿业务情况如何？

答：公司这两部分目前盈利情况尚好，但相对公司 30.2 亿的股本，这 2 部分对利润贡献不大。

9、国家收储与有色振兴规划对公司有何影响？

答：国家收储对公司影响不大。由于铜收储施行的是价低者得的方针，而目前国内铜现货市场相对紧张，企业不愿意低价把铜卖给国储。国储更有可能的是去国外收购电解铜。

有色振兴规划目前尚未看到具体的细则，对于企业重组方面公司尚不明确会有哪些具体措施。但有色振兴计划中的比如进口关税调整、融资贷款、加快产业战略重组等对公司是有利的。

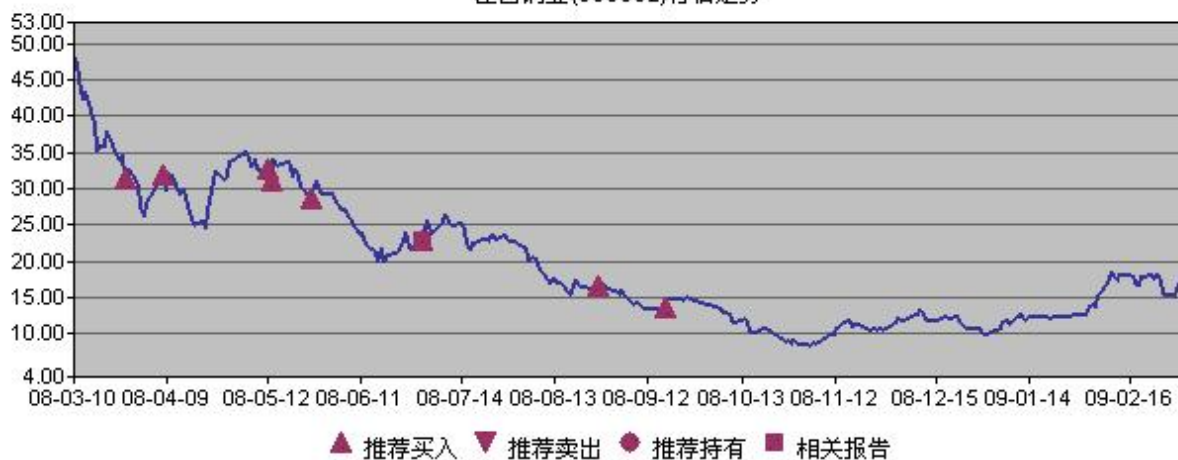
投资建议：

我们预计 2009、2010 年国内电解铜均价分别为 31000、38000 元/吨。考虑到存货跌价损失对公司业绩的影响，我们预计公司 2008 年-2010 年每股收益分别为 0.70、0.42、0.54 元。去年四季度应该是公司经营最为困难的时刻，随着铜价的逐渐回暖，公司业绩也将逐步回升，就目前国内铜企现状而言，公司仍是最具潜力的大型铜企。我们给予公司“持有”评级，目标价 12.6 元。

风险提示：

- 1、 公司存货计提不充分以及套期保值存在的风险；
- 2、 金属价格大幅波动的风险；
- 4、 矿山开发具有不确定性。

江西铜业(600362)行情走势



相关研究报告

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。