

有色金属
Nonferrous

2009 年 3 月 10 日

市场数据	2009 年 3 月 10 日
当前价格 (元)	8.49
52 周价格区间 (元)	5.30 -35.25
总市值 (百万)	20231.67
流通市值 (百万)	14523.84
总股本 (万股)	238300
流通股 (万股)	171070
日均成交额 (百万)	582
近一月换手 (%)	114.52

走势比较



欧文沛

+86 755 83025606

Ouwp@jyzq.cn

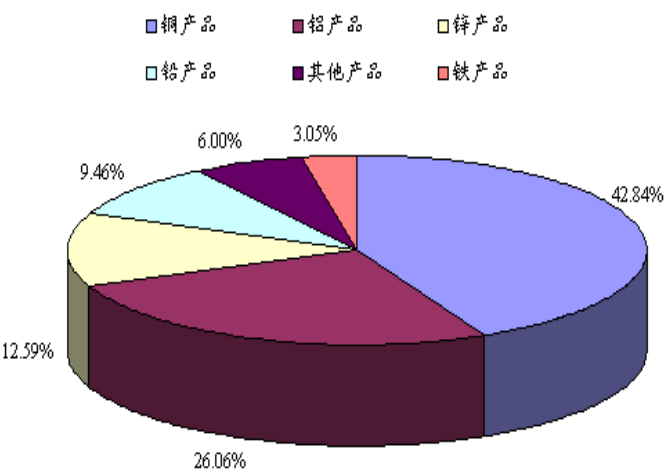
西部矿业 (601168) 2008 年年报点评

---- 四季度大幅亏损

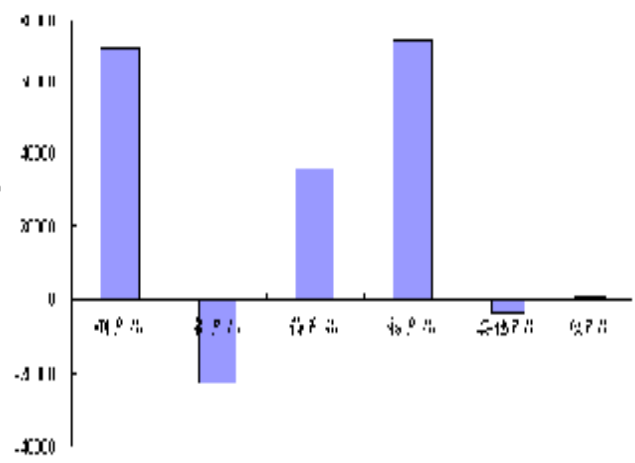
评级: 中性

- 公司 2008 年度实现营业收入 126 亿元, 同比增长 45.05%; 实现归属于母公司股东的净利润 5.7 亿元, 同比下降 67.29%。每股收益 0.24 元, 基本符合预期。
- 公司在 2008 年前三季度已经实现净利润 10 亿元的局面下, 全年出现利润下滑的局面, 主要是第四季度盈利大幅亏损所致。第四季度在产品价格快速下跌的情形下, 公司营业收入环比下滑 45.50%, 而营业成本仅下降 21.35%, 盈利能力大幅下降。
- 公司 2008 年营业收入的大幅增长主要来源于贸易业务, 2008 年贸易收入达到 61.25 亿元, 同比增长 162.44%。而有色金属采选冶收入为 62.31 亿元, 同比仅增长 0.26%。
- 由于 2008 年四季度以来, 有色金属产品价格出现大幅下跌, 致使公司锌精矿、铜精矿、铅精矿等产品的平均销售价格同比分别下降了 55%、10%、11%。公司有色金属采选冶产品毛利率大幅减少, 同比下降 22.52 个百分点至 27.83%。
- 公司 2008 年共生产铅精矿 7.23 万吨、锌精矿 10.28 万吨、铜精矿 2.81 万吨、电解铝 10.99 万吨、锌锭 4.73 万吨、粗铅和电铅 1.87 万吨、锰片 1.34 万吨。其中, 铅类、锌类、铝类产品营业收入分别同比增长 9.41%、-48.34%、64.03%, 毛利率分别同比下降 24.17、17.95 和 13.27 个百分点; 铜类产品本期增幅和贡献较大, 营业收入增幅达到 203.79%, 但毛利率同比下降 32.11%。
- 公司 2008 年投资收益较上年同期增加 47,485 万元, 增长 1852%, 主要来源于期货平仓的收益。2008 年度公司较为成功地开展了套保业务, 产品保值共实现平仓盈利 4.8 亿元, 其中生产保值盈利 2.8 亿元, 贸易保值盈利 2 亿元, 缓解了产品价格下跌的冲击。
- 2008 年公司资产减值损失较上年同期增加 38,116 万元, 增长 1685%, 主要原因是由于产品价格大幅下跌, 致使公司计提了 3.77 亿元的存货跌价损失。
- 公司 2009 年产品产量生产计划为: 铅金属量 6.27 万吨, 锌金属量 8.27 万吨, 铜金属量 2.93 万吨, 电解铝 9.80 万吨, 产量比 2008 年实际产量整体有所下降。在当前金属价格低迷的局面下, 2009 年销量可能难以达到公司预期。
- 预计公司 2009 年、2010 年每股收益分别为 0.10 元、0.35 元。维持中性投资评级。公司作为一个资源型企业, 长期发展前景值得我们积极关注。

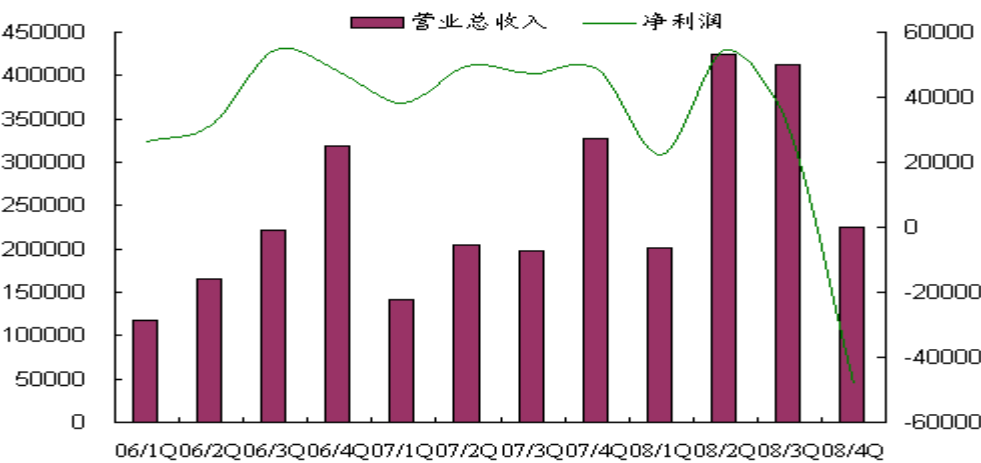
图一 营业收入构成图



图二 各产品营业利润贡献（万元）



图三 分季度盈利情况（万元）



金元证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%—10%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券有限责任公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSS Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSS is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2005. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSS .