

厦门钨业（600549） 金属非金属

—2008 年报点评

2009 年 3 月 20 日

投资评级	谨慎推荐	公司评级	B	收盘价	14.08	元
------	------	------	---	-----	-------	---

事件：

公司今天公布年报。

结论：

由于我们预计 09 年钨的价格将有望振荡盘出底部，因此给予公司谨慎推荐的投资评级。

正文：

公司全年实现合并营业收入**49.47** 亿元，比上年增长**6.96%**；实现归属于上市公司股东的合并净利润**20,261** 万元，比上年增长**1.08%**。剔除房地产业务，公司实现合并营业收入**40.22** 亿元、归属于上市公司股东的合并净利润**11,295** 万元，分别比上年同期减少**2.33%**和**38.74%**。实现净利润比预算减少的主要原因：一是受全球经济衰退影响，下半年特别是第四季度钨、钼、镍、钴和稀土等主要原材料大幅下跌导致产品价格跳水，尽管公司已对市场趋势事先作出了正确判断并最大限度地压低原料及产品库存，但由于公司产业链较长，包括在制品在内库存量仍然较大，形成的跌价损失无法幸免，第四季度合计计提存货跌价损失达**4,363** 万元；二是由于国家宏观政策调整，部分产品出口退税降低、取消，甚至增加出口关税，影响利润**4,837** 万元。

公司资产负债率为**61.43%**，较上年末的**62.98%**略有下降。营业税金及附加同比增加**11,892** 万元，增加**157.48%**，主要是下属房地产公司交房确认收入增加，相应税金及附加增加，以及出口关税同比增加；销售费用同比增加**3,162** 万元，增加**41.94%**，主要是下属房地产公司宣传广告等费用增加；管理费用同比增加**4,502** 万元，主要是工资性费用及矿山各项管理费用增加；财务费用同比减少**3,439** 万元，减少**38.30%**，主要是汇兑损失同比减少**1,207** 万元，贷款减少及实施资金集中管理，利息支出减少；资产减值损失同比增加**5,386** 万元，增加**464.53%**，主要是第四季度主要原料及产品价格下跌，计提存货跌价准备增加。

联系方式

研究员：	姚春雷
电 话：	021-51097188-1855
电 邮：	
联系人：	朱厚中
电 话：	(86-21) 51097188-1853
电 邮：	zhuhouzhong@gyzq.com.cn
地 址：	中国上海市浦东南路 379 号 金穗大厦 15F (200120)

公司目前已经完成从矿山、冶炼到钨钼丝材、硬质合金完整产业链的布局，加快钨钼深加工产品和能源新材料的发展，将是公司未来发展的重点。未来三年，公司将以内涵发展为主，除了在硬质合金和能源新材料方面按照规划进行一些必要投资外，主要利用现有设备和能力开发新产品、提高产品性能、降低成本、提高效率和效益；激励、督促各子公司通过大力度产品创新保持公司的活力和成长性，通过提高新产品的利润贡献，实现把厦钨做优的目标；能源新材料是厦钨未来发展的一个重要组成部份，公司将利用良好的技术资源和福建省优质、丰富的稀土资源，组织力量做好能源新材料的开发，通过把能源新材料做大实现把厦钨做大的目标。

由于我们预计09年钨的价格将有望振荡盘出底部，公司09年的每股收益将为0.43元，因此给予公司谨慎推荐的投资评级。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn