



2009 年 10 月 22 日 星期四

江西铜业 (600362.SH)

中性 (维持)

所属行业: 有色金属
行业评级: 中性

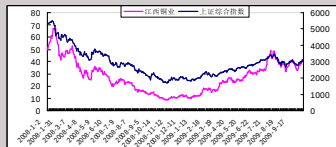
股价数据

12 个月区间 (元)	11.65-63.77
最新收盘价 (元)	41.41

股本结构

总市值 (亿元)	939.43
流通 A 股市值 (亿元)	146.29
总股本 (亿股)	30.2283
流通 A 股 (亿股)	3.5328

股价表现图



齐鲁证券有限公司
研究所
行业公司部

有色金属研究小组分析师
李莉 于剑

Tel: (86531) 81776398
Fax: (86531) 81283779
Email: girl_li_li@sina.com

受益于经济复苏与价格反弹

——江西铜业 (600362) 三季度报点评

报告起因: 江西铜业前三季度每股收益 0.58 元。

投资要点:

- 公司前三季度共完成营业总收入 344.07 亿元,比去年同期下降 20.35%,实现归属于上市公司股东的净利润 17.63 亿元,比去年同期下降 46.06%,基本每股收益 0.58 元,比去年同期明显下降。
- 受国内今年以来各行业刺激计划的影响,中国铜行业表现的比国外强劲,这使得今年以来出口下降、进口增加,价格方面也是国内略高于国外。下游电力设备行业的采购也给铜行业带来恢复的理由,但是从整体销量上来看,需求仍然比 2008 年上半年弱的多。全球铜消费依然维持过剩的局面。
- 今年以来商品价格的反弹也是行业的一大看点,伦敦从一季度最低 3138.5 美元/吨上涨至三季度末的 6175 美元/吨,接近一倍幅度。这其中除了受全球经济复苏的影响外,还在一定程度上受到“美元预期贬值、贬值需求增加的影响”。反应到企业利润报表上,则为资产减值准备的冲回。10 月 21 日晚间,受必和必拓 Olympic Dam 矿山停产消息刺激,伦敦铜价格已经上冲至 6670 美元/吨。
- 根据目前情况,我们预测公司 2009、2010 年全年业绩为 0.77、0.93 元,暂时维持中性的投资评级不变。我们认为后期二级市场投资的风险主要来源于两个方面:一是宏观经济的整体走向,二是美元指数的波动、警惕美元后期可能出现的反弹。

公司盈利预测简表:

	2008A	2009E	2010E
主营业务收入(亿元)	539.72	473.68	544.7
增长率		-12.24%	14.99%
归属于公司股东的净利润(亿元)	22.97	23.28	28.11
增长率		1.32%	20.78%
每股收益摊薄(元/股)	0.76	0.77	0.93

重要声明: 本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下,我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。



一、公司前三季度经营业绩比去年同期明显下降

公司前三季度共完成营业总收入 344.07 亿元,比去年同期下降 20.35%, 实现归属于上市公司股东的净利润 17.63 亿元, 比去年同期下降 46.06%, 基本每股收益 0.58 元, 比去年同期明显下降。

表1: 江西铜业基本情况表

	本报告期末	上年度期末	本报告期末比上年度期末增减(%)
总资产(元)	39,639,489,380	34,150,636,777	16.07
归属于上市公司股东的所有者权益(或股东权益)(元)	22,370,470,816	20,752,343,906	7.80
归属于上市公司股东的每股净资产(元)	7.40	6.87	7.71
	年初至报告期期末 (1-9月)		比上年同期增减 (%)
经营活动产生的现金流量净额(元)	2,544,972,701		-38.22
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	0.84		-38.24
	报告期 (7-9月)	年初至 报告期期末 (1-9月)	本报告期比 上年同期增减 (7-9月, %)
归属于上市公司股东的净利润(元)	560,942,618	1,762,845,682	-46.06
基本每股收益(元)	0.19	0.58	-44.12
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元)	-	0.55	-
稀释每股收益(元)	0.16	0.51	-52.94
全面摊薄净资产收益率(%)	2.51	7.88	下降了 2.15 个百分点
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率(%)	3.09	7.50	下降了 2.11 个百分点

数据来源: 公司定期报告

二、行业需求仍疲软、但价格回升明显

公司是中国铜行业中的龙头企业, 去年四季度受全球经济危机的影响, 单季度出现巨亏局面。进入 2009 年以后, 随着宏观经济的复苏, 企业经盈状况在逐季改善。

受国内今年以来各行业刺激计划的影响, 中国铜行业表现的比国外强劲, 这使得今年以来出口下降、进口增加, 价格方面也是国内略高于国外。下游电力设备行业的采购也给铜行业带来恢复的理由, 但是从整体销量上来看, 需求仍然比 2008 年上半年弱的多。全球铜消费依然维持过剩的局面。

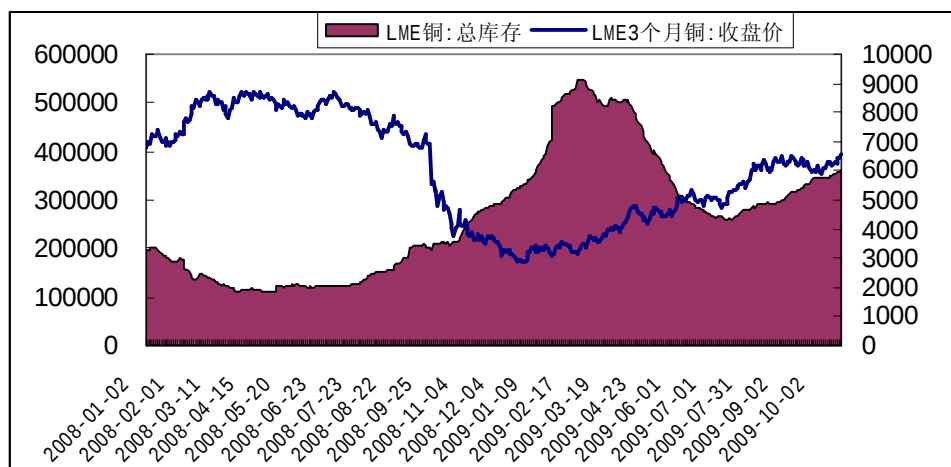
今年以来商品价格的反弹也是行业的一大看点, 伦敦从一季度最低 3138.5 美元/吨上涨至三季度末的 6175 美元/吨, 接近一倍幅度。这其中除了受全球经济复苏的影响外, 还在一定程度上受到“美元预期贬值、



贬值需求增加的影响”。反应到企业利润报表上，则为资产减值准备的冲回。

另外，至 10 月 21 日晚间，伦敦铜价格已经上冲至 6670 美元/吨，主要是受消息面的影响，必和必拓(BHP Billiton)周三宣布，旗下 Olympic Dam 矿场的铀和铜产出遭遇不可抗力，预料需待明年年初才能恢复正常产出。必和必拓称，本月一辆矿车发生机械故障致使 Olympic Dam 矿的主要矿井停产，该矿实际产量仅为产能的 25%。我们认为 BHP 矿山的停产对全球铜行业的过剩局面有所改观。但四季度价格的波动受美元的影响也大，随时需要警惕美元的反弹。

图1：伦敦铜现货结算价



数据来源：WIND 齐鲁证券研究所

三、盈利预测及投资评级

根据目前情况，我们预测公司 2009、2010 年全年业绩为 0.77、0.93 元，暂时维持中性的投资评级不变。我们认为后期二级市场投资的风险主要来源于两个方面：一是宏观经济的整体走向，二是美元指数的波动、警惕美元后期可能出现的反弹。



投资评级说明

类别	级别	定义
公司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791

