



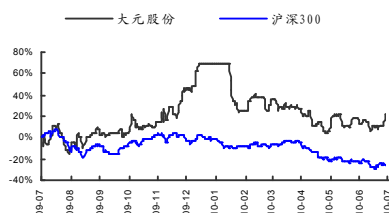
包钢稀土 (600111): 中报业绩超预期

收购南方稀土企业 整合道路上再下一城

公司研究报告-绿色能源

评级: 增持

相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
包钢稀土	27.4	21.6	84.4
沪深 300	15.1	-4.9	-21.9

市场数据 2010.08.02

当前价格 (元)	43.30
52 周价格区间 (元)	19.1-44.59
总市值 (百万)	34958.17
流通市值 (百万)	21353.68
总股本 (万股)	80734.80
流通股 (万股)	49315.66
日均成交额 (百万)	846.12
近一月换手 (%)	91.71

分析师

张晓霞

执业证书: S0350207120532

联系人

苏丹

电话: 0755-83706210

邮件: sud@ghzq.com.cn

分析师申明:

分析师在此申明,本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外,分析师薪酬的任何部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

- 公司中期报告实现营业收入 23.28 亿元,同比增长 157.33%;实现净利润 3.54 亿元,同比大幅增长 626.77%。公司中期摊薄每股收益 0.438,其中 2 季度每股收益 0.2790,同比环比皆大幅增长,高于我们之前的预期 10%。
- 报告期业绩大幅上涨,主要是由于稀土产品价格持续回升,加之公司产品销量增加,致使公司按行业、按品种分类的各项销售收入与毛利率均有较大幅度的增长,其中稀土氧化物产品收入同比增加 168.85%,稀土金属产品收入同比增加 212.81%。
- 中报分行业收入数据显示,矿产品加工收入比上年增加 22.97%,新材料应用收入比上年增加 172.81%,可见公司新材料方面业务提升迅速,符合公司的整体发展策略。目前,公司业务迅速延伸到产业链的下游,通过发展高附加值的下游产品打造完整的产业链。公司计划拓展 4 个功能材料:钕铁硼磁性材料、贮氢合金粉、抛光材料和荧光材料,产能已初步释放,未来将成为业绩成长的主要驱动力。
- 在稀土行业资源整合的政策推动下,公司拟以现金方式对三家南方稀土企业进行股权投资,跨出了整合全国稀土资源重要的一步。本次对外投资有利于进一步推进我国稀土行业联合重组,促进南北稀土加快合资合作步伐,构建我国稀土产业发展新秩序,维护我国稀土产业发展的整体利益和长远利益。预计公司对南方稀土的整合将有助于稀土价格继续上行,
- 中国整合稀土资源成效初现,预计下半年稀土产品价格仍将处于上升通道中,因此,我们上调 2010 年每股收益至 0.945 元/股,对应目前股价的动态 PE 为 43 倍。公司作为行业龙头,资源优势明显,且不断开拓稀土深加工下游,打造完善的产业链,后续发展潜力强劲,给予“增持”的投资评级。

预测指标

	2009	2010E	2011E
主营收入 (百万元)	2592.96	4889.27	6111.59
营业利润 (百万元)	102.59	1766.18	2516.03
净利润 (百万元)	109.76	1501.25	2138.63
摊薄每股收益 (元)	0.069	0.945	1.346
摊薄每股净资产 (元)	2.101	2.950	4.159
加权平均 ROE (%)	3.29%	32.03%	32.36%

中报业绩超预期 10%

公司中期报告实现营业收入 23.28 亿元，同比增长 157.33%；实现净利润 3.54 亿元，同比大幅增长 626.77%。

公司中期摊薄每股收益 0.438，其中 2 季度每股收益 0.2790，同比环比皆大幅增长，高于我们之前的预期 10%。

业绩大幅提升受益于稀土产品价格增加价格上涨

报告期业绩大幅上涨，主要是由于稀土产品价格持续回升，加之公司产品销量增加，致使公司按行业、按品种分类的各项销售收入与毛利率均有较大幅度的增长，其中稀土氧化物产品收入同比增加 168.85%，稀土金属产品收入同比增加 212.81%。

图 1：国内现货氧化镨钕价格（元/吨）

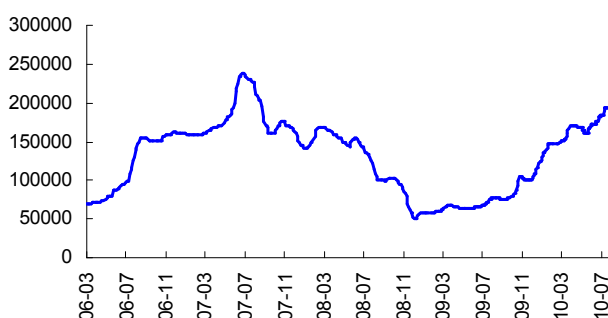
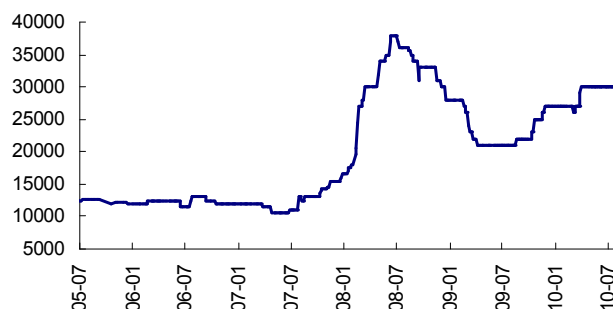


图 2：国内现货氧化镨钕价格（元/吨）



资料来源：中华商务网，国海证券研究所

新材料业务驱动公司业绩快速提升

中报分行业收入数据显示，矿产品加工收入比上年增加 22.97%，新材料应用收入比上年增加 172.81%，可见公司新材料方面业务提升迅速，符合公司的整体发展策略。

目前，公司业务迅速延伸到产业链的下游，通过发展高附加值的下游产品打造完整的产业链。公司计划拓展 4 个功能材料：钕铁硼磁性材料、贮氢合金粉、抛光材料和荧光材料，产能已初步释放，未来将成为业绩成长的主要驱动力。

投资南方稀土企业 进一步整合我国稀土资源

在稀土行业资源整合的政策推动下，公司拟以现金方式对三家南方稀土企业进行股权投资，跨出了整合全国稀土资源重要的一步。

本次对外投资有利于进一步推进我国稀土行业联合重组，促进南

北稀土加快合资合作步伐，构建我国稀土产业发展新秩序，维护我国稀土产业发展的整体利益和长远利益。

预计公司对南方稀土的整合将有助于稀土价格继续上行，

盈利预测

中国整合稀土资源成效初现，预计下半年稀土产品价格仍将处于上升通道中，因此，我们上调 2010 年每股收益至 0.945 元/股，对应目前股价的动态 PE 为 46 倍。

公司作为行业龙头，资源优势明显，且不断开拓稀土深加工下游，打造完善的产业链，后续发展潜力强劲，给予“增持”的投资评级。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国海证券所有。