



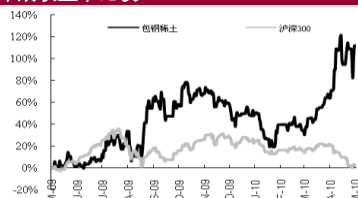
**有色金属**  
**Nonferrous metals**

2010 年 8 月 3 日

| 市场数据       | 2010年8月3日                                      |
|------------|------------------------------------------------|
| 当前价格(元)    | 43.20                                          |
| 52周价格区间(元) | 16.55 -46.24                                   |
| 总市值(百万)    | 30889.13                                       |
| 流通市值(百万)   | 17151.99                                       |
| 总股本(万股)    | 80735                                          |
| 流通股(万股)    | 49316                                          |
| 日均成交额(百万)  | 408                                            |
| 近一月换手(%)   | 88.38                                          |
| Beta(2年)   | 1.55                                           |
| 第一大股东      | 包头钢铁(集团)有限责<br>任公司                             |
| 公司网址       | <a href="http://www.reht.com">www.reht.com</a> |

| 财务数据        | FYE    | 行业均值 |
|-------------|--------|------|
| 毛利率%        | 40.71  |      |
| 净利率%        | 21.00  |      |
| 净资产收益率%     | 7.03   |      |
| 总资产报酬率      | 4.82   |      |
| 资产负债率%      | 55.13  |      |
| 市盈率 TTM (X) | 119.03 |      |
| 市净率 (X)     | 17.16  |      |

### 一年期收益率比较



| 表现     | 1m    | 3m    | 12m   |
|--------|-------|-------|-------|
| 包钢稀土   | 29.3  | 51.8  | 111.7 |
| 沪深 300 | -15.7 | -11.8 | 2.6   |

孙凡

**+86- 0755 -83025609**

**sunfan@jyzq.cn**

执业证书编号: S0370209110086

**相关报告:**

《包钢稀土(600111)调研报告:收储政策是一种“核威慑”力》 2010年5月19日

《包钢稀土(600111):垄断地位理应获得垄断价格,MRI项目前景广阔》2010年4月22日

包钢稀土(600111)中报点评:业绩超预期,版图向南方扩张

**评级：增持**

| 盈利预测     | 2008A  | 2009A  | 2010E  | 2011E  |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 主营收入（亿元） | 32.24  | 25.93  | 47.53  | 58.26  |
| 主营收入增长率% | 29     | -19.59 | 85.1   | 20.5   |
| 净利润（亿元）  | 1.67   | 0.55   | 8.31   | 9.83   |
| 净利润增长率%  | -45.78 | -66.62 | 1411   | 21.38  |
| 每股收益（元）  | 0.21   | 0.07   | 1.03   | 1.21   |
| ROE      | 10.20% | 3.29%  | 18.36% | 17.27% |
| PE       | 155.23 | 542.86 | 41.92  | 32.58  |

资料来源：公司公告、金元证券研究所

### 投资要点:

- 受益于稀土价格的持续上涨，公司中报业绩表现靓丽。上半年，公司实现营业收入 23.28 亿元，同比增长 157.33%。实现净利润 3.54 亿元，同比增长 626.77%，去年同期则净亏损 6718.71 万元。上半年，公司每股基本收益为 0.438 元，而去年同期为净亏损 0.083 元。截至二季度末，5 种主要稀土金属氧化物：钕、镨、铈、镱、铕价格相比年初分别上涨 44.72%、53.23%、11.2%、11.11%、25%。其中铈和铕创历史新高，而钕、镨、镱距离历史新高只有不到 20% 的距离。
- 经过一番整合之后，包钢稀土已经成为北方稀土事实上的垄断者。现在公司又出资 2.3 亿元分别入股三家江西赣州地区的稀土分离和深加工企业。赣州是我国重离子型稀土的主要产地（占全国储量 40%），但采矿证已经被当地政府所控制，入股这三家稀土加工企业是一种变相获得重离子型稀土矿的方法，主要目的是为了获取北方轻稀土中所没有的镱与铽，同时也得以进入南方稀土市场。
- 下游深加工项目进展比较平稳，核磁共振（MRI）已经开始厂房建设，初步预计明年年中可以投产。而永磁体加工项目我们 5 月初去调研时已经开始试生产，考虑到今年钕铁硼需求旺盛，原本预计能在较短时间达产，但据了解目前仍处于试生产状态，进度略为落后于我们的预期。
- 中性假设下，若下半年稀土价格持平，公司业绩能达到 0.98 元，乐观假设下，若下半年稀土价格再上涨 10%，公司业绩能达到 1.1 元以上。所以我们上调全年 EPS 预测至 1.03 元（上调 35%），同时上调目标价至 50 元（48 倍 PE），维持“增持”评级。
- 风险因素：稀土价格超预期下跌，下游深加工项目达产不及预期

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;

增持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%;。

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股份有限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 GSCO 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 GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.