



包钢稀土（600111）：业绩大幅增长符合预期

增持(维持)

投资要点：

- 前三季度实现 EPS 0.75 元
- 稀土价格的上涨是业绩大幅增长的关键
- 继续看好稀土行业未来的整合和发展前景

报告摘要：

- 前三季度实现 EPS0.75 元。公司前三季度实现营业收入 36.7 亿元，同比增长 134.5%；实现归属于上市公司股东净利润 6.05 亿元，对应 EPS 0.75 元，与去年同期亏损 0.02 元相比，业绩出现大幅提升；其中第三季度实现营业收入 13.42 亿元，同比增长 103.05%，环比略微减少 0.5%；净利润 2.51 亿元，同比增长 368.67%，环比增长 11.25%。
- 稀土价格的持续高涨确保业绩大幅提升。公司业绩出现较大幅度上升的主要原因是由于稀土价格的快速增长。我们曾在“工业味精重现辉煌”的报告中论述了稀土价格会有 30-50% 的上涨空间，并且强调“内蒙古地区稀土资源专营将加速稀土价格的上涨步伐，事实的确如此，从八月份到现在稀土价格的确上涨了约 34.7%，并且依然持续上涨态势，正是由于稀土价格的快速上涨带动了公司业绩的大幅提升。
- 继续看好稀土行业未来的整合和发展前景。进入 2010 年稀土行业的整合就在不断加速，各项政策频频出台，对于规范稀土行业的开采和供给起到了重要的指导作用，我们认为这些政策还会继续，从而在源头上收紧稀土供给。而同时稀土的需求量也有望保持每年 20% 以上的增速，因此我们继续看好稀土行业未来的发展前景，预计稀土价格的上涨趋势还将延续。
- 预计公司 10 年实现每股收益 0.96，维持“增持”评级。鉴于未来稀土行业将呈现出“一方面稀土需求爆发式增长开始显现，另一方面稀土供应正在有序收紧”的良好发展局面，稀土价格有望维持持续增长态势，我们维持对公司的盈利预测，预计公司 10/11/12 年每股收益分别为 0.96 /1.17 /1.43 元，对应 PE 为 97 /81 /66。维持“增持”评级

主要经营指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
主营业务收入	322455.90	259295.60	454337.61	514423.08	579679.49
同比增长率	29.00%	-19.59%	75.22%	13.22%	12.69%
净利润	22903.43	10975.56	123976.26	153297.74	184516.79
同比增长率	-43.15%	-52.08%	1029.6%	24%	20%
每股收益(元)	0.209	0.07	0.96	1.17	1.43

分析师

分析师姓名：闵丹

电话：010-88085977

Email: mindan@hysec.com

市场表现



基本情况

总股本： 亿	8.07
流通股本： 亿	4.93
第一大股东	包头钢铁（集团）股份有限公司
第一大股东持股比例	38.92%

数据来源：宏源证券

相关研究

“工业味精重现辉煌”-包钢稀土调研报告
战略地位开始凸显-包钢稀土调研简报

表 1: 产品产量假设

产品 (单位: 吨)	2010E	2011E	2012E
碳酸稀土	15000	15000	15000
氧化镧	15000	15000	15000
氧化铈	30000	30000	30000
氧化钕	5600	5600	5600
金属钕	6000	6000	6000
储氢合金粉	1500	1500	1500
钕铁硼	1500	3000	5000

资料来源: 宏源证券

表 2: 产品价格假设 (不含税)

价格 (单位: 万元/吨)	2010E	2011E	2012E
碳酸稀土	1.41	1.45	1.50
氧化镧	2.39	2.56	2.82
氧化铈	1.88	2	2.22
氧化钕	16.24	19	22.22
金属钕	20.94	23	25.6
储氢合金粉	15	15	15
钕铁硼	1.15	1.33	1.49

资料来源: 宏源证券

表 3: 盈利预测

	2009	2010E	2011E	2012E
单位 (万元)				
一、营业总收入	259295.60	454337.61	514423.08	579679.49
营业收入	259295.60	454337.61	514423.08	579679.49
二、营业总成本	248783.43	311124.46	343549.41	371654.96
营业成本	199016.00	245417	261203	270533
营业税金及附加	2221.32	3890.32	4424.04	4971.594
销售费用	2688.24	4899.34	5555.764	6173.764
管理费用	32502.05	41427.19	49862.12	60568.24
财务费用	11500.76	13219.04	17360.05	20713.05
资产减值损失	855.08	2271.68	5144.23	8695.19
三、其他经营收益				
投资净收益	-261.58	-45.43	-220.69	-297.14
四、营业利润	10258.65	143168	170653	207727
加: 营业外收入	7550.37	8743.04	10609.81	13330.1
减: 营业外支出	459.90	6056.3	3312.51	3978.91
五、利润总额	17349.12	145854	177950	217079

减：所得税	6373.55	21878.16	26692.54	32561.78
六、净利润	10975.56	123976.26	151257.74	184516.79
减：少数股东损益	5398.75	46603	56858	69360
归属母公司所有者 净利润	5576.81	77374	94400	115157
七、每股收益				
股本（万股）	80735	80735	80736	80737
基本每股收益（元）	0.069	0.96	1.17	1.43

资料来源：宏源证券

分析师简介:

闵丹: 宏源证券研究所有色行业研究员, 2008 年加盟宏源证券研究所。

宏源证券机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
李晔 010-88085956 liye@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
牟晓凤 010-88085275 muxiaofeng@hysec.com	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5% ~ +20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。