

珠宝首饰行业

推荐（首次）

何苗 联系人
S1060110070153
0755-22625790
Hemiao160@pingan.com.cn

聂秀欣 研究员
S1060208050096

东方金钰(600086)

事项:

11 月 24 日，我们调研了泰丽宫（东方金钰所属集团下的另一子公司），与公司的副总经理和工程师进行了交流。泰丽宫主要从事卖场的工作，销售地区在云南。

■ “缅甸公盘”选货，公司存货有望再提高。

本次“缅甸公盘”将可能推升翡翠行业整体价格，也是公司翡翠存货从量上增加的一次重大事件。目前正在进行“缅甸公盘”，是翡翠唯一产地缅甸最大规模的翡翠拍卖，也是公司主要的翡翠毛料货源。

公司从年初到申报时，存货价值已经上涨了 63%，“缅甸公盘”后，涨幅有望进一步提高至 90%以上。

■ 公司效仿 DeBeers（著名的钻石原料厂商），努力打造中国翡翠第一品牌。

公司持续储备翡翠原料，库存价值有望继续上升。翡翠属于稀缺资源，宝石级的翡翠只产自缅甸，目前上等的原料已经非常罕见。公司通过贷款融资来购买原材料，目前的长期贷款总额达到 8 亿，库存价值已超过 13 亿。

除了掌握供给外，公司更是打算推广翡翠文化，从而扩大需求。研究 DeBeers 发现，其除了垄断钻石资源外，更是努力打造钻石文化（成功的广告语：钻石恒久远，一颗永流传），使得钻石成为全世界可以接受的消费品。公司目前正积极从备音乐和历史等方面着手，打造翡翠文化，力求使更多的人接受翡翠。

■ 公司未来发展可能遇到需求瓶颈和价格风险。

“玉无价”导致需求瓶颈。翡翠由于形成过程较为复杂，其定价的参考因素相应的较为复杂，定价也较为困难。普通消费者往往无法对翡翠的价值做出正确的判断，在购买翡翠的时候常常不放心，这种现象一定程度上抑制了翡翠的需求。虽然业内已经在尝试将翡翠的定价标准化，但依然举步维艰。

短期内翡翠价格下调的风险。游资的炒作对翡翠的价格影响不容忽视，一旦炒作热情过去，短期内翡翠价格存在下跌的风险。但长期来看，翡翠属于稀缺资源，在供给和需求平衡的条件下，翡翠价格可以保持稳定甚至保持长期稳定的增长。

■ 维持公司的“推荐”评级。

我们看好公司未来在翡翠行业的发展规划。预计公司 2010 至 2012 年的 EPS 分别为 0.17 元，0.25 元和 0.31 元，对应 11 月 24 日的收盘价 24.3 元，动态 PE 分别为 142.9 倍，97.2 倍和 78.4 倍。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）

推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257