

湘财证券研究所

行业研究部

刘金钵

分析师

执业编号：S0500511010005

联系人：

况志华

Tel: 021-68634518-8078

E-Mail: kzh3265@xcsc.com

王攀

Tel: 021-68634518-8715

E-mail: wp2846@xcsc.com

最近包钢股份在市场上的表现很惹眼，14日复盘后所出的报告中，大多数着重从铁精粉项目进行分析，同时认为稀土含量只有0.6%，无工业开采价值。与市场观点不同的是，我们坚持认为所注入的巴润矿业的稀土含量在1.72%，在工业上具有开采价值！

因此，我们认为包钢股份不仅仅是铁矿石的注入，而且是一只渐行渐近的稀土资源股。我们的核心观点如下：

□ 关于稀土含量争议的问题

我们所持的“稀土含量 1.72%，具有开采价值”的观点，主要的支撑点来自于：①包钢集团专家组成员高海州在 2007 年中国稀土资源综合利用与环境保护研讨会上发表了《白云鄂博主东矿外围稀土稀有矿产资源综合评述》中详细的描述了主东矿和西矿的稀土含量，见论文第 3 页第 3 段，包钢集团的专家明确指出西矿具有综合利用的价值。②包钢集团白云鄂博铁矿的柳建勇等人在《包钢科技》2007 年 8 月的第 33 卷第 4 期所发表的《关于开采白云鄂博矿区西矿若干问题的探讨》中也明确给出西矿的稀土含量在 1.72%，而主东矿的稀土含量在 5.6%。根据最近湘财有色研究员对包钢稀土调研结果，也确认了主东矿的稀土含量确实在 5—6%。因此在一篇文章中，不可能主东矿的稀土含量准确而西矿的稀土含量不准确。

□ 关于稀土价值的再次核算

目前在矿石中只能回收 10%稀土，其余部分留在尾矿坝中。按照最近半年的稀土和铈的市场价格计算，每年可为上市公司贡献利润达到 3.6 亿元，增厚每股收益 0.05 元。

每年尾坝中所保留的稀土的价值也超过 30 亿元！一旦稀土提炼技术进一步的取得突破，将立即为上市公司贡献丰厚的利润，业绩将呈现大幅的增长！

注入巴润矿业后，暂未考虑尾坝中未提炼的稀土的市场价值，直接增厚

每股收益 0.12 元。(对铁精粉增厚 EPS 在 0.07 元的描述略去，市场上方法大同小异，不再重复)

□ 再次重申我们的观点

坚持“巴润矿业的稀土具有工业开采价值”的观点，坚持第一目标位 8.65 元的观点，坚定维持“买入”评级的观点。包钢股份在前期上涨后，昨天开始步入调整，投资者可视调整的情况相机介入。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入: 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;

增持: 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;

中性: 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持: 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

卖出: 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写,以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础,但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息,但未必发布。

在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见仅供参考,并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有,未经事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“湘财证券研究所”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。