

2012 年 02 月 07 日

光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

有色金属

有色牛眼

正海磁材 2011 年业绩快报：4 季度业绩环比下降 70%

行业研究简报

◆正海磁材业绩快报

公司 2011 年实现营业收入 11.7 亿元，同比增长 75%；其中归属于母公司的净利润为 2 亿元，折合摊薄后 EPS 为 1.3 元，同比增长 99%。单季情况看，1-4 季度的业绩分别为 0.22、0.33、0.57 和 0.17 元。4 季度业绩下滑明显；根据行业经验，1、4 季度是传统淡季（与风电装机的周期有关），加之稀土价格的回落，这也加剧了订单的下滑。

根据公司招股说明书显示，2011 年公司产能在 3500 吨，以此推算 2011 年产品平均价格在 35-40 万元/吨水平（利用收入/产能，不含税）。

公司业绩快报中显示，2011 年公司重点开发新产品，变频空调、汽车和海外应用市场销售增长明显；同时，2011 年上半年稀土原材料价格大幅上涨，公司相应对产品售价进行了调整，导致营业收入大幅增加。

毛利率方面，从历年年报显示，公司毛利率一直保持在 28-30% 范围，从快报的营业收入与利润看，推测毛利率大致保持在这个水平。

未来增量方面，我们认为目前稀土价格波动导致了订单的回落，短期内还看不见明显回升迹象。同时，根据公司公告显示，2012 年将增加 800 吨，总产能达到 4300 吨，因此需要注意产能增加导致订单不足的风险。

◆今日动态：中国经济下滑担忧导致金属价格下跌

市场对希腊违约的担忧以及对中国经济的负面影响导致金属价格大跌，有色金属板块同样下跌，今日工信部发言人提醒外围经济下滑将导致中国工业增加值的大幅度下滑，德国工业品产量意外的环比下滑，我们对有色板块的态度转为“谨慎”。

◆行业信息跟踪

澳大利亚工业矿物公司总监 DudleyKingsnorth 周二声称，2016 年全球稀土需求较 2012 年将增长 33% 至 16 万吨。稀土应用于从精密导弹到智能手机等一系列技术。其还表示，2011 年 17 种稀土元素的需求下降至 10.5 万吨，2012 年将有所恢复，超过 12 万吨。

此外，2016 年中国之外的稀土供应量将由去年的 6000 吨增长 9 倍以上至 6 万吨，因莫利矿业(Molycorp)的 MountainPass 矿山及 Lynas 公司的澳大利亚 MountWeld 项目开始生产，同时稀土价格也会下滑。截至本十年末，全球稀土年需求将达 24 万吨，中国将占全球消费量的 65%~70%。

若有任何问题，请随时联系我们，对于您的批评与指导，我们感动真挚的感谢！因为这是我们不断进步的动力！

增持（维持）

分析师：

汪前明(执业证书编号：S0930510120001)

(8621) 22169122

wangqm@ebscn.com

联系人：

施毅

(8621) 22169126

Shiyi@ebscn.com

钟奇

(8621) 22169314

zhongqi@ebscn.com

今日动态：中国经济下滑担忧导致金属价格下跌

市场对希腊违约的担忧以及对中国经济的负面影响导致金属价格大跌，有色金属板块同样下跌，今日工信部发言人提醒外围经济下滑将导致中国工业增加值的大幅度下滑，德国工业品产量意外的环比下滑，我们对有色板块的态度转为“谨慎”。

表 1 本周国内电解铜现货升贴水

日期	价格区间	均价	涨跌
2 月 3 日	(贴) 320-(贴) 180	-250	5
2 月 6 日	(贴) 350-(贴) 200	-275	-25
2 月 7 日	(贴) 350-(贴) 150	-250	25

资料来源：上海有色网

表 2：基本金属价格走势

品种	铜	铝	锌	铅	锡	镍	黄金	白银
单位	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/克	元/千克
2012-02-07	60,030	16,240	16,010	16,090	182,000	145,750	353	6,980
2012-02-06	60,530	16,320	16,195	16,245	183,500	145,000	353	6,990
涨跌幅 (%)	-0.8	-0.5	-1.1	-1.0	-0.8	0.5	-0.2	-0.1

资料来源：Bloomberg

表 3：小金属价格走势

品种	钴	锗	铟	镁	锰	海绵钛	APT	铋	钼	铬	氧化镨	氧化铈	碳酸稀土
单位	美元/磅	美元/公斤	美元/公斤	美元/吨	美元/吨	美元/公斤	美元/吨度	元/吨	美元/磅	元/吨	万元/吨	万元/吨	万元/吨
2012-02-03	16.5	1250	580	3200	2900	2.75	435	83000	14.2	84500	49	12	7.5
2012-02-02	16	1350	590	3200	3000	2.75	435	75500	14	84500	52.5	12	7.5
涨跌幅 (%)	3.1	-7.4	-1.7	0.0	-3.3	0.0	0.0	9.9	1.4	0.0	-6.7	0.0	0.0

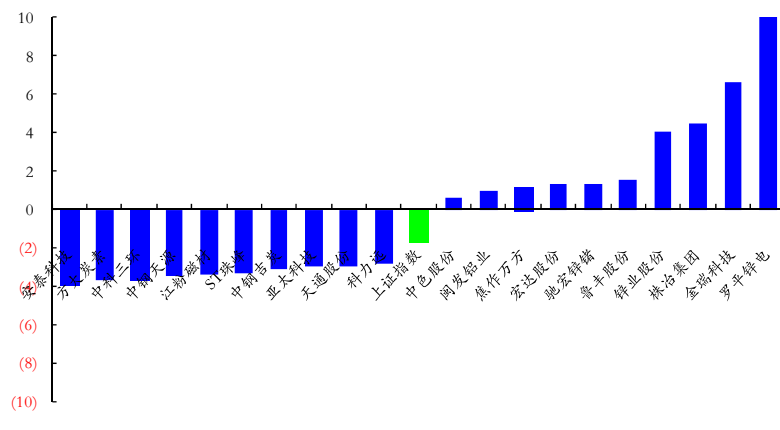
资料来源：Bloomberg

表 4：LME 库存变化

单位：万吨	铜	铝	锌	铅	锡	镍
2012-02-06	32.32	501.95	83.87	37.48	0.94	9.45
2012-02-03	32.61	498.90	83.97	37.53	0.92	9.45
涨跌幅 (%)	-0.9	0.6	-0.1	-0.1	1.7	0.0

资料来源：Bloomberg

图 1：今日有色金属前、后十位个股涨跌幅对比



资料来源: Wind

行业信息

◆据日本媒体报道，由于一次冶炼制造商不接受增量请求，因此电解铅现货交易的实际价格比一般价格高出了 5 至 10 日元(每千克)，金属铅的交易价格正不断高涨。另外，原料不足导致二次精炼制造商的再生铅产量减少。在软铅废料严重不足的关西地区，也出现了低级再生铅现货交易价格比一般价格高出 20 日元的情况。

◆澳大利亚工业矿物公司总监 DudleyKingsnorth 周二声称，2016 年全球稀土需求较 2012 年将增长 33%至 16 万吨。稀土应用于从精密导弹到智能手机等一系列技术。其还表示，2011 年 17 种稀土元素的需求下降至 10.5 万吨，2012 年将有所恢复，超过 12 万吨。此外，2016 年中国之外的稀土供应量将由去年的 6000 吨增长 9 倍以上至 6 万吨，因莫利矿业(Molycorp)的 MountainPass 矿山及 Lynas 公司的澳大利亚 MountWeld 项目开始生产，同时稀土价格也会下滑。截至本十年末，全球稀土年需求将达 24 万吨，中国将占全球消费量的 65%~70%。

◆太阳电缆今日公告，公司近日签署了其于 2012 年 1 月 12 日中标的“国家电网公司福建省电力有限公司新建住宅配套费项目及城农网配电项目低压架空绝缘导线”等八个项目中的七个项目，总签约额 5.98 亿元。

上市公司公告

- ◆铜陵有色分公司名称变更。
- ◆横店东磁发行 5 亿债券公告。
- ◆沃尔核材股东大会决议。
- ◆正海磁材业绩快报

点评：公司 2011 年实现营业收入 11.7 亿元，同比增长 75%；其中归属于母公司的净利润为 2 亿元，折合摊薄后 EPS 为 1.3 元，同比增长 99%。单季情况看，1-4 季度的业绩分别为 0.22、0.33、0.57 和 0.17 元。4 季度业绩下滑明显；根据行业经验，1、4 季度是传统淡季（与风电装机的周期有关），加之稀土价格的回落，这也加剧了订单的下滑。

根据公司招股说明书显示，2011 年公司产能在 3500 吨，以此推算 2011 年产品平均价格在 35-40 万元/吨水平（利用收入/产能，不含税）。

公司业绩快报中显示，2011 年公司重点开发新产品，变频空调、汽车和海外应用市场销售增长明显；同时，2011 年上半年稀土原材料价格大幅上涨，公司相应对产品售价

2012-02-07 有色金属

进行了调整，导致营业收入大幅增加。

毛利率方面，从历往年报显示，公司毛利率一直保持在 28-30% 范围，从快报的营业收入与利润看，推测毛利率大致保持在这个水平。

未来增量方面，我们认为目前稀土价格波动导致了订单的回落，短期内还看不见明显回升迹象。同时，根据公司公告显示，2012 年将增加 800 吨，总产能达到 4300 吨，因此需要注意产能增加导致订单不足的风险。

- ◆ 大元股份异常波动停牌一天。
- ◆ 贵研铂业董事会决议放弃认缴元江镍业新增注册资本。
- ◆ 宁波富邦变更保荐代表人。

2012-02-07 有色金属

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

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%至 15%；

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。

市场基准指数为沪深 300 指数。

2012-02-07 有色金属

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李立志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com