



有色金属行业中期业绩预览

增持维持

核心观点:

- 重点覆盖公司业绩同比大幅增长
- 经济增速放缓, 紧缩预期持续, 基本金属承压
- 政策护航, 需求强劲, 部分稀有金属前景看好

点评:

- 行业整体业绩同比明显上涨。**在流动性因素的推动下, 全球基本金属价格同比 2010 年上半年涨幅明显, 以 LME 综合指数为例, 上半年同比平均上涨 27%, 金属价格的上涨直接提升了行业平均毛利空间。根据统计, 在重点覆盖的 18 家上市公司中, 净利润增速在 100% 以上的有 6 家, 占比 33%, 分别为中色股份、包钢稀土、辰州矿业、锡业股份、厦门钨业和中科三环; 50%-100% 的公司有 1 家, 占比 6%, 为铜陵有色; 10%-50% 的公司有 3 家, 占比 17%, 分别为安泰科技、常铝股份和云南锗业; 西部材料预计公司业绩同比大幅下降, 亏损在 900-1300 万元; 其他公司业绩均符合此前预期。
- 下半年经济增速放缓, 紧缩预期持续, 基本金属承压。**流动性收紧还将继续, 欧美加息及收紧渐行渐近, 我国提准与加息预期尚存; 全球经济增速放缓已成定局, 房地产、汽车、家电等下游需求领域均不乐观, 因此我们预计下半年基本金属面临压力将不断增大, 公司业绩同比增速明显放缓。作为典型的强周期行业, 在货币收紧与经济放缓的双重不利背景下, 除非美国启动新一轮 QE3, 否则难以出现趋势性投资机会。期待下半年通胀预期缓和带来的反弹机会。建议关注估值较低, 存在资源注入预期的公司。
- 政策护航, 需求强劲, 部分稀有金属前景看好。**进入 2011 年, 国家对稀有战略金属的重视和支持力度依然不减, 行业整合的加速以及加

分析师:

闵丹 (S1180511010010)

电话: 010-88085977

Email: mindan@hysec.com

刘喆 (S1180511060001)

电话: 010-88085968

Email: liuzhe@hysec.com

市场表现



行业数据

股票家数 (家)	70
总市值 (亿元)	1276.04
流通市值 (亿元)	853.2
重点公司 (家)	32
重点公司占行业市值比重	80.5%

相关研究

宏源证券*行业报告*资源为主, 成长相辅 06.22

宏源证券*行业报告*政策+技术, 关注小金属与深加工 03.31

宏源证券*行业报告*五年规划促稀土行业健康发展 02.14

重点公司	股价	11EPS	12EPS	13EPS	PEG	评级	变动
驰宏锌锗	20.08	0.54	0.62	0.88	1.3	买入	持平
安泰科技	18.18	0.34	0.45	0.60	1.7	买入	上调
新疆众和	21.73	0.97	1.32	1.98	0.55	买入	持平
铜陵有色	21.75	1.07	1.29	1.54	1.02	买入	上调
东方钽业	22.30	0.70	0.92	1.26	1.01	买入	首次
宝钛股份	25.01	0.29	0.55	0.80	1.31	增持	持平
锡业股份	26.24	0.85	1.02	1.24	1.54	增持	持平

速以及加快培养和发展战略性新兴产业的政策倾斜，都将在“十二五”开局之年给稀有金属带来良好的发展机遇和发展空间。我们重点看好需求强劲和复苏在即的钨、钛和钽。

- **投资建议：维持行业“增持”评级。**基本金属中驰宏锌锗、铜陵有色和锡业股份可低位适度参与；稀贵金属建议关注安泰科技、东方钽业、宝钛股份和厦门钨业；加工类建议关注新疆众和。

表 1：有色金属行业重点覆盖公司年度预测及评级

股票代码	股票名称	最新收盘	EPS（元）			PE（倍）			投资评级
			2011E	2012E	2013E	2011PE	2012PE	2013PE	
000060	锡业股份	29.71	0.93	1.12	1.36	32	27	22	增持
000612	焦作万方	16.98	0.57	0.78	1.74	30	22	10	增持
000630	铜陵有色	27.50	1.18	1.42	1.69	23	19	16	增持
000758	中色股份	29.75	0.78	0.44	0.56	38	68	53	增持
000807	云铝股份	8.73	0.09	0.52	0.72	97	17	12	增持
000969	安泰科技	19.49	0.35	0.46	0.59	56	42	33	买入
000970	中科三环	26.17	0.53	0.65	0.80	49	40	33	增持
002149	西部材料	18.27	0.25	0.46	0.68	73	40	27	中性
002155	辰州矿业	33.68	1.26	1.65	2.08	27	20	16	买入
002160	常铝股份	14.59	0.25	0.41	0.54	58	36	27	增持
002428	云南锗业	45.39	0.91	1.33	1.86	50	34	24	增持
600111	包钢稀土	65.22	4.62	4.63	3.00	14	14	22	增持
600456	宝钛股份	28.58	0.29	0.55	0.80	99	52	36	增持
600489	中金黄金	28.48	1.14	1.39	1.76	25	20	16	增持
600497	驰宏锌锗	22.94	0.54	0.62	0.88	42	37	26	买入
600549	厦门钨业	43.17	0.90	1.25	1.42	48	35	30	增持
600888	新疆众和	24.90	0.84	1.13	2.25	30	22	11	买入
601958	金钼股份	18.96	0.54	0.66	0.82	35	29	23	增持

资料来源：宏源证券研究所

表 2：有色金属行业中期预期情况（截至 2011 年 7 月 26 日）

证券代码	证券简称	2010 年同期业绩	业绩预期	业绩变动主要原因
业绩预增公司				
000758	中色股份	-0.068	扭亏为盈，预计盈利 10000 万元-13000 万元	稀土产品销售价格增长大幅超过预期。
600111	包钢稀土	0.438	同比增长 450%以上	由于国家积极实施稀土行业健康发展政策，稀土行业加快重组整合，稀土产品市场需求强劲，产品价格同比大幅上涨。
002155	辰州矿业	0.121	同比增长 300.00%-350.00%	金铈钨产品价格上涨。

000960	锡业股份	0.237	同比增长 160.04%	产品价格上涨，盈利能力提升。
600549	厦门钨业	0.281	同比增长 139.04%	钨精矿及钨粉末产品销售价格同比大幅上涨，钨粉末产品及下属矿山公司盈利大幅增加；稀土产品销售价格暴涨，公司稀土冶炼产品赢利大幅增加。
000970	中科三环	0.150	同比增长 75%-125%	产品需求旺盛，订单较多。
000630	铜陵有色	0.310	同比增长 65%-75%	主要产品产销规模提升，平均销售价格较上年同期增长。
000969	安泰科技	0.105	同比增长 48.79%	高端市场占有率不断扩大，高附加值产品销售比例增加，规模效益得到发挥；同时，在采购、生产等各环节深化精益求精，控制成本能力加强。
002160	常铝股份	0.144	同比增长 20.22%	市场需求旺盛，产品价格上涨。
002428	云南锗业	0.280	同比增长 10.00%-30.00%	产品价格上涨。
业绩预减公司				
002149	西部材料	0.090	亏损 900-1300 万元	首次公开发行股票募集资金项目厂房及热轧生产线于 2010 年底投产转固，项目产生的折旧费用、财务费用、基本电费及人工支出已计入当期成本，但项目运行初期产能未有效释放。

资料来源：宏源证券研究所

分析师简介:

闵丹: 宏源证券有色金属行业高级研究员, 金属学及金属加工专业硕士, 管理学博士, 2008 年加盟宏源证券研究所。

刘喆: 宏源证券有色金属行业研究员, 金融学硕士, 3 年证券从业经历, 2011 年加盟宏源证券。

主要研究覆盖公司: 铜陵有色、新疆众和、锡业股份、中金岭南、包钢稀土、中科三环、金钼股份、厦门钨业、中金黄金、宝钛股份、新华锦等。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@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。