

小金属

署名人: 杨国萍

S0960511020011

0755-82026714

yangguoping@cjis.cn

6-12个月目标价: 60.00元

当前股价: 39.59元

评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2092.10
总股本(百万)	681
流通股本(百万)	681
流通市值(亿)	295
EPS	1.50
每股净资产(元)	5.05
资产负债率	60.08%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
厦门钨业	3.54	-7.07	21.82
有色金属	-0.38	-10.63	-8.47
沪深300指数	-3.79	-13.04	-12.68



相关报告

厦门钨业-稀土行业近期动作密集、重磅政策有望出台、确定性强的厦钨或将受益最大
2012-08-09

厦门钨业-内容和形式上进一步落实公司在福建稀土产业发展中的龙头地位
2012-08-08

厦门钨业-强者更强、将直接受益《稀土行业准入条件》规定
2012-08-07

厦门钨业-明确成为福建稀土整合主体;两年内有望发展为稀土产业产值超过200亿元、具有完整产业链的稀土行业龙头企业
2012-08-06

厦门钨业-拟参与组建包头稀土产品交易所、将成稀土产业链最为完整的公司
2012-07-23

厦门钨业

600549

强烈推荐

福建稀土产业集团将成为公司大股东,厦钨主导福建稀土产业的地位进一步确认

厦门钨业今日公告,公司大股东福建冶金(控股)集团拟将其直接持有的厦门钨业33.60%的股权比例无偿划转至福建福建省稀有稀土(集团)有限公司持有,福建稀有稀土产业集团为福建冶金全资子公司,划转完成后,厦门钨业在实际控制人没有发生变化的情况下,公司大股东则将变更为福建省稀有稀土产业集团。本次划转还需要国务院国资委批准、证监会审核无异议并豁免要约收购义务后方可实施。

本次股权无偿划转主要是为贯彻执行“加快实施大企业大集团战略”、进一步提高稀土行业集中度以及“用1-2年时间,基本形成大企业为主导的稀土行业格局”的发展目标。此前,福建省政府已经明确发文,福建省内稀土资源勘探、开采以及稀土精深加工等均由厦门钨业主导,厦钨也成为国内第一个官方确认整合南方稀土资源的上市公司,也成为了目前A股稀土板块中稀土产业链最完整的标的。

投资要点:

- 我们判断,厦钨年内还可能面临两个稀土政策方面的催化因素、并且能够直接转化为明年的业绩。我们认为,从行业近期密集的动作来看、尤其是南方稀土资源重要省份——江西在继广东、福建组建稀土产业集团后,也加紧了稀土产业集团的组建;而福建省《文件》的发布也暗示了南方稀土资源整合的实质已经非常明确,我们推断在南方三大主要省份稀土产业集团组建完成后,更高层面的稀土资源整合以及相关产业发展布局也随后出台;之后新的稀土采矿权证的颁发也将陆续展开,公司在资源确定之后,也有望再次受益、并直接转化为明年的业绩。
- 对于厦门钨业,基本面良好、业绩增长确定并且有持续超预期因素、公司发展方向可预期性强和实现能力强是最基本的判断。除了稀土方面有可预测性强的利好因素外,更长时间来看,也不排除厦门钨业未来再次与大湖塘钨矿直接接触。
- 维持强烈推荐的投资评级。由于公司之前短期涨幅过快、目前由系统性风险带来的公司股价出现了明显的调整,我们认为,在可见的未来仍存在政策催化因素以及催化因素同时能转换为13年业绩的判断下,公司股价继续向下调整的可能性和调整的空间都不大。我们维持公司12-14年EPS为1.22元、1.83元和2.13元的盈利预测,目前公司股价相当于13年21倍的PE、相当于13年剔除地产业绩26倍的PE,处于公司历史估值水平低位、且低于小金属和新材料行业平均估值水平,对于同时拥有钨和稀土两种中国优势的稀缺资源、且两条产业链都非常完整、注重深加工产品品质的厦门钨业来讲,我们依然认为目前公司具有较好的长期投资价值。
- 风险提示:钨、稀土产品价格大幅波动;磁性材料需求恢复缓慢。

主要财务指标

单位:百万元	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	11910	8955	15207	14819
收入同比(%)	115%	-25%	70%	-3%
归属母公司净利润	1021	832	1248	1446
净利润同比(%)	192%	-19%	50%	16%
毛利率(%)	31.8%	23.3%	28.7%	25.0%
ROE(%)	29.7%	20.1%	23.2%	21.2%
每股收益(元)	1.50	1.22	1.83	2.12
P/E	25.43	31.20	20.80	17.94
P/B	7.54	6.27	4.82	3.80
EV/EBITDA	11	16	9	9

相关报告

报告日期	报告标题
2012-08-09	厦门钨业 - 稀土行业近期动作密集、重磅政策有望出台、确定性强的厦钨或将受益最大
2012-08-08	厦门钨业 - 内容和形式上进一步落实公司在福建稀土产业发展中的龙头地位
2012-08-07	厦门钨业 - 强者更强、将直接受益《稀土行业准入条件》规定
2012-08-06	厦门钨业 - 明确成为福建稀土整合主体；两年内有望发展为稀土产业产值超过 200 亿元、具有完整产业链的稀土行业龙头企业
2012-07-23	厦门钨业 - 拟参与组建包头稀土产品交易所、将成稀土产业链最为完整的公司
2012-07-17	厦门钨业 - 中期业绩略超预期；公司依旧具有持续增长动力和超预期因素
2012-06-28	厦门钨业 - 钨业务更趋成熟、稀土业务突破在即
2012-06-19	厦门钨业 - 加强稀土加工研发力量、为稀土产业链全面发展进一步增加筹码
2012-06-12	厦门钨业 - 大湖塘钨矿再次澄清点评——公司未来钨资源储量进一步提升明确受大股东支持
2012-06-07	厦门钨业 - 大湖塘钨矿澄清公告点评
2012-06-06	厦门钨业 - 大湖塘钨矿报道点评
2012-05-14	厦门钨业 - 高端钕铁硼磁性材料有望成为未来两年新的利润增长点
2012-03-29	厦门钨业 - 业绩符合预期，钨钼、新能源产业链持续延伸
2012-02-15	厦门钨业 - 钨行业稳定且继续向好，公司 2012 年超预期因素依然存在

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

杨国萍, 中投证券有色金属行业研究员。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意,本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434