

公司研究

公司点评

跟踪评级 维持: 短期_推荐, 长期_A

上半年业绩不理想, 期待福建省稀土资源整合推进

——厦门钨业(600549)公司点评

核心观点

下游市场疲软, 上半年业绩不理想。近日公司公布了2012年半年报, 2012年上半年公司实现营业收入45.29亿元, 同比增长9.01%; 实现利润总额6.13亿元, 同比减少20.05%; 实现归属母公司净利润3.26亿元, 同比减少28.81%, 实现EPS 0.48元。由于上半年全球市场低迷, 公司产品需求延续了去年四季度以来的疲软趋势, 钨钼产品售价持续下滑, 其中黑钨精矿和仲钨酸铵的价格降幅均超过20%, 使得公司上半年业绩不够理想。另外, 由于三季度下游市场未见明显改观, 公司预计2012年前三季度净利润同比降幅将超过50%。

价格承压, 稀土、房地产业务毛利率降幅明显。由于公司稀土产品下游需求疲软, 价格持续下跌, 公司新能源材料业务毛利率同比大幅减少29.15个百分点至-2.19%; 受国家房地产调控政策影响, 房价承压, 公司房地产销售业务收入虽同比增长200.94%, 但毛利率依然同比减少6.46个百分点。预计下半年国内外经济难有起色, 钨及稀土产品价格或将继续下跌, 公司主要产品仍面临较大的消化库存的压力, 盈利能力很难有较大改观, 公司硬质合金深加工产品、磁性材料、荧光粉、三元材料等新产品将面临较大市场开拓压力。

以公司为主体的福建省稀土资源整合加速。日前公司发布公告, 其控股股东福建冶金已将全资子公司福建黄金集团有限公司更名为福建省稀有稀土(集团)有限公司, 并拟将所持有的公司33.60%的股份无偿划转给全资子公司福建稀有稀土集团持有, 这标志着以公司为核心的福建稀有稀土集团公司的组建进入实质推进阶段, 福建省将致力于把公司培育成为具有完整稀土产业链、具有国际竞争力的稀土龙头企业。若整合进展顺利, 预计在2012年底以前福建省将完成对于福建稀有稀土集团公司的组建。

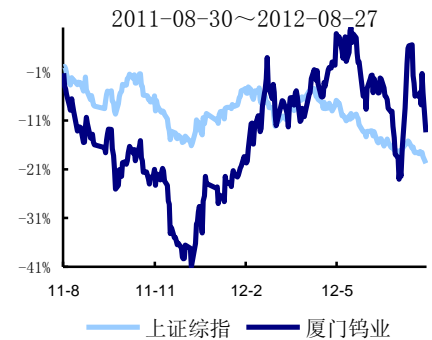
盈利预测及投资评级。预计公司2012-2014年营收、净利润CAGR各为28.72%、33.08%, 对应EPS分别为1.21元、1.66元和2.13元, 动态PE分别为33倍、24倍和19倍; 尽管公司下半年业绩难有较大改观, 但鉴于以公司为主体的福建省稀土资源整合逐步推进, 公司也将向稀土龙头企业转型, 我们仍然维持公司短期_推荐, 长期_A评级。

风险提示。钨精矿和稀土价格大幅下跌, 在建项目进度慢于预期。

财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万)	11910.40	10486.14	13532.58	17375.15
同比增速(%)	115.05%	-11.96%	29.05%	28.39%
净利润(百万)	1020.82	821.92	1134.24	1455.58
同比增速(%)	191.78%	-19.48%	38.00%	28.33%
EPS(元)	1.50	1.21	1.66	2.13
P/E	26.45	32.85	23.80	18.55

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	68198.00
流通A股(万股)	68198.00
52周内股价区间(元)	27.45-53.99
总市值(亿元)	302.73
总资产(亿元)	126.56
每股净资产(元)	5.05
目标价	6个月 12个月

相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-厦门钨业(600549): 钨价持续走强, 业绩保持快速增长》 2011-04-25
- 《国都证券-公司研究-公司点评-厦门钨业(600549): 产业布局不断完善, 未来业绩值得期待》 2012-03-29
- 《国都证券-公司研究-公司点评-厦门钨业(600549): 福建稀土整合方案出台, 厦门钨业主体地位正式确定》 2012-08-06

研究员: 肖世俊

电话: 010-84183131

Email: xiaoshijun@guodu.com

执业证书编号: S0940510120011

联系人: 袁放

电话: 010-84183136

Email: yuanfang@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	研究管理、有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			