

有色金属：广晟有色（000587）半年报点评

2016年08月25日

黎明前的黑暗，恰是布局良机

⑤ 广晟有色中报亏损，二季度减亏

2016上半年，公司实现营收13.16亿元，同比下降6.67%；归母净利润-1.01亿元，同比大幅增亏。公司大幅亏损主要还是受稀土价格大幅下跌影响，今年上半年稀土均价比去年约下跌25%，稀土全行业面临困局。

但也应看到，公司财务状况出现好转迹象。公司销售费用同比大幅下降近40%，管理费用下降近10%，体现出公司在控费提效方面的努力。此外单看二季度，公司无论同比环比均有减亏。

⑥ 国储流标，收储预期仍在

上半年稀土收储不断发酵：2016年3月30日，发改委稀土企业商储动员会；6月7日国储召集六大集团进行首次国储招标会议，但因招标价格未得到稀土集团认可，全部流标。目前国储陷入僵局，矛盾的焦点并不在于“要不要”国储，而在“什么价格”国储，因此国储预期仍在，仍有可能二次招标。

⑦ 稀土周期反转，打黑仍是关键

目前，稀土指标外盗采可能仍达到合法产量的60%，黑矿问题依然严重。我国组建六大稀土集团，加强行业管理，2016年已有显著成果，全国23家稀土矿山中的22家进入集团，99家冶炼分离企业中有40家关闭，其余59家中的54家进入集团。

⑧ 盈利预测与投资建议

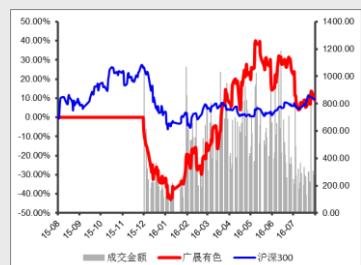
广晟有色是中重稀土国际龙头，公司业绩对稀土价格有极高弹性。稀土价格在去年下半年触底，已经历一年底部盘整，目前基本在公司生产成本附近。我们估计若下半年稀土价格能有20%反弹，公司即有希望扭亏。目前行业集中度已高，下游新能源汽车电机等新兴需求旺盛，现在是黎明前的黑暗，公司股价若有回调，将是提前布局的机会。给予“推荐”评级。

⑨ 风险提示

- 1，国储推进不达预期；
- 2，打黑效果不达预期；
- 3，稀土价格大幅下跌。

推荐

市场表现 截至 2015.08.25



市场数据

2016-08-24

A股收盘价(元)	52.86
一年内最高价(元)	71.57
一年内最低价(元)	26.51
上证指数	3,085.88
市净率	29.76
总股本(万股)	2.62
实际流通A股(万股)	2.58
限售流通A股(万股)	0.04
流通A股市值(亿元)	136.54

分析师：章飞虹

执业证书号：S1490516080001

电话：010-85556201

邮箱：zhangfeihong@hrsec.com.cn

证券研究报告

附表：

利润表

单位：百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	2621.13	3427.62	3754.45	4158.43	4636.19
营业成本	2298.36	3309.19	3360.81	3413.32	3466.74
营业税金及附加	14.90	20.75	37.47	30.11	35.97
营业费用	17.41	23.65	16.56	19.21	19.80
管理费用	170.17	165.77	149.19	161.71	158.89
财务费用	84.75	117.71	118.36	144.78	138.14
资产减值损失	45.77	170.09	113.76	134.99	173.68
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	2.92	18.79	8.75	10.15	12.56
营业利润	-7.31	-360.74	-32.96	264.47	655.54
营业外收入	72.85	41.47	52.15	55.49	49.70
营业外支出	19.32	9.89	11.03	13.41	11.45
利润总额	46.22	-329.17	8.16	306.55	693.80
所得税	27.84	-17.51	1.12	81.04	105.26
净利润	18.38	-311.66	7.04	225.51	588.53
少数股东权益	-0.31	-37.21	0.19	9.76	37.32
归属母公司所有者净利润	18.70	-274.45	6.85	215.74	551.21
EPS (元)	0.07	-1.05	0.03	0.82	2.10

主要财务比率

单位：百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
同比增长率					
营业收入	38.00%	30.77%	9.54%	10.76%	11.49%
营业利润	92.12%	-4836.30%	90.86%	902.47%	147.87%
净利润	-	-	-	3051.80%	155.49%
盈利能力					
毛利率	12.31%	3.46%	10.48%	17.92%	25.22%
净利率	0.70%	-9.09%	0.19%	5.42%	12.69%
ROE	1.96%	-30.78%	0.94%	25.48%	43.97%
ROIC	2.12%	-9.31%	3.61%	8.87%	24.44%
偿债能力					
资产负债率	71.66%	77.84%	81.57%	75.65%	65.94%
流动比率	1.23	1.16	1.07	1.09	1.23
速动比率	0.49	0.31	0.38	0.38	0.52

营运能力

资产周转率	0.77	0.98	0.96	0.93	1.01
存货周转率	0.67	0.51	0.68	0.62	0.60
应收账款周转率	7.93	9.74	8.08	8.59	8.80
每股资料(元)					
每股收益	0.07	-1.05	0.03	0.82	2.10
每股经营现金	-1.73	-0.20	2.05	-2.84	7.31
每股净资产	4.03	2.77	2.80	3.66	5.91
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
估值比率					
PE	572.63	-50.69	2024.19	64.22	25.14
PB	13.01	26.20	25.76	18.39	10.62

资产负债表

单位: 百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	2532.03	2320.35	3503.91	3225.28	3626.50
现金	219.79	206.43	483.62	378.27	709.23
交易性投资	0.00	0.00	1.01	0.34	0.45
应收票据	95.06	10.97	67.64	79.68	62.40
应收款项	360.01	82.33	287.18	329.71	277.86
其他应收款	142.78	36.82	155.53	82.33	165.65
存货	1531.72	1701.37	2269.94	2111.70	2089.53
其他	182.68	282.43	238.98	243.27	321.38
非流动资产	1195.17	958.68	1034.00	1135.40	1219.89
长期股权投资	134.80	128.25	150.41	181.52	194.91
固定资产	558.38	363.73	416.40	476.39	533.43
无形资产	226.34	212.03	227.39	242.59	260.47
其他	275.64	254.67	239.79	234.90	231.08
资产总计	3727.20	3279.03	4537.91	4360.69	4846.39
流动负债	2060.79	2001.29	3289.25	2967.42	2940.79
短期负债	964.26	1276.52	1336.60	2348.59	1115.56
应付账款	391.87	287.39	544.09	250.98	536.51
预收账款	87.92	75.45	139.85	65.17	132.87
其他	704.65	437.38	1408.56	367.85	1288.72
长期负债	610.01	550.94	412.17	331.28	255.08
长期借款	495.51	448.29	379.61	311.23	237.55
其他	114.50	102.65	32.56	20.04	17.53
负债合计	2670.80	2552.23	3701.42	3298.70	3195.87
少数股东权益	233.50	195.78	195.97	205.73	243.06

母公司所有者权益	822.90	531.02	537.86	753.61	1304.82
负债及权益合计	3727.20	3279.03	4435.26	4258.04	4743.74

现金流量表

单位: 百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	-452.93	-51.38	537.64	-745.51	1914.97
净利润	18.38	-311.66	7.04	225.51	588.53
折旧摊销	53.63	62.90	55.54	64.91	75.38
财务费用	84.75	117.71	118.36	144.78	138.14
投资损失	-2.92	-18.79	-8.75	-10.15	-12.56
营运资金变动	-632.93	-255.25	348.62	-1167.85	1129.28
其它	26.15	353.71	16.83	-2.70	-3.81
投资活动现金流	-443.15	-33.60	-136.93	-153.01	-144.47
资本支出	154.02	-229.12	134.20	79.18	72.37
其他	-289.13	-262.71	-2.72	-73.83	-72.10
筹资活动现金流	640.05	57.67	-467.69	-133.51	-168.69
短期借款	227.76	312.25	-284.09	85.31	37.82
长期借款	365.51	-47.22	-68.68	-68.38	-73.68
其他	46.77	-207.37	-114.92	-150.44	-132.83
现金净增加额	-256.03	-27.31	-66.98	-1032.03	1601.81

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

章飞虹，在此声明，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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受到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 15 楼(100020)

传真：010 - 85556304 网址：www.hrsec.com.cn