

包钢稀土（600111） 金属非金属

—09 年业绩预减点评

2010 年 1 月 21 日

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	25.97	元
------	----	------	---	-----	-------	---

事件：

预计公司 2009 年净利润同比减少 60%-70%。

结论：

我们预计公司 09、10、11 年的每股收益将分别为 0.08、0.39 元和 0.65 元，仅从估值角度讲，股价不具备优势。但考虑公司在稀土资源控制方面的龙头地位，我们给与公司推荐的投资评级。

正文：

公司公告预计 2009 年净利润同比减少 60%-70%。主要原因为：受国际金融危机影响，2009 年上半年主要稀土产品销售价格与销售量同比均出现大幅下降，导致公司半年报业绩出现亏损；下半年特别是四季度以来，稀土行业逐渐复苏，产品价格持续上涨，同时公司通过大力强化生产经营管理，创新销售方式，根本扭转了上半年的亏损局面，但全年实现净利润同比仍出现大幅下降。

公司三季报显示，09 年前 3 季度实现归属于上市公司股东的净利润为 -1364.78 万元，同比下降 104.85%。但第三季度实现归属于上市公司股东的净利润 5353.93 万元，环比增长 356.62%。第四季度随着稀土氧化物价格的回升，公司综合销售毛利率将进一步提高，有望达到 30% 以上。

2009 年中期，公司控股 67% 的子公司内蒙古包钢稀土国际贸易公司实现正常运营，改变了公司原有的营销模式，即由上年的委托加工、易货贸易改为销售碳酸稀土、对以白云鄂博矿为原料的稀土氧化物、稀土金属实施市场价统一收购、定向销售的方式。长远来看，组建包钢稀土国际贸易公司进一步延伸了公司对稀土行业的资源控制力，这对公司及整个北方稀土行业的发展将产生重要影响。

我们预计公司 09、10、11 年的每股收益将分别为 0.08、0.39 元和 0.65 元，仅从估值角度讲，股价不具备优势。但考虑公司在稀土资源控制方面的龙头地位，我们给与公司推荐的投资评级。

联系方式

研究员： 姚春雷
电 话： 021-51097188-1855
电 邮：
联系人： 赵喜娟
电 话： (86-21) 51097188-1952
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
金穗大厦 15F（200120）

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn