

包钢稀土 (600111)

增持/ 维持评级

分析师

叶洮

+755-82492171

yetao@lhzq.com

孙蕾

+21-68498607

sunlei@lhzq.com

张勇

+755-82125160

zhangyong@lhzq.com

致力于打造完整产业链

——包钢稀土 3 月 3 日公告点评

事件

包钢稀土发布公告，拟与河北新奥博为技术有限公司合资成立包头市稀宝博为医疗系统有限公司（以下简称“合资公司”），建设大型稀土永磁核磁共振影像系统（MRI）生产基地，打造集资源转化、科研开发、生产制造、营销服务于一体的 MRI 医疗设备企业。

合资公司拟设立于包头稀土高新技术产业开发区，注册资本 5 亿元人民币，其中包钢稀土以现金方式出资 2 亿元人民币，占合资公司注册资本的 40%。其余部分由新奥博为以其核磁板块的专利技术以及部分实物资产作价出资。合资公司设立后 15 个工作日内，新奥博为将分别向新奥资本管理有限公司及公司团队转让 30% 股权，从而使包钢稀土保持相对控股地位。

点评

随着新能源产业的推进，稀土的战略地位将上升到一个新的高度。稀土在新能源以及高科技产业的应用主要是通过包括稀土永磁在内的一系列功能性材料实现，以钕铁硼为核心的稀土永磁材料广泛应用于计算机、交通运输、消费电子、医疗器械等行业，产量在过去 10 年保持了近 30% 的复合增长速度。

核磁共振仪是钕铁硼的重要应用领域，是现代医疗诊断最重要的手段之一，在全球市场发展迅速。中国人均拥有磁共振成像仪数量远低于发达国家，而目前因专利技术所限，我国核磁共振仪长期依赖于进口，我们认为市场潜力巨大。

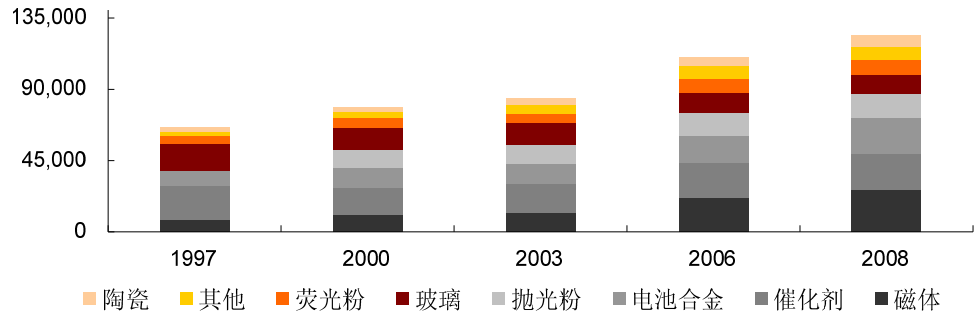
我国是稀土的资源大国，但在稀土深加工和稀土高科技产品开发利用上却存在明显软肋。现阶段稀土业的利润集中在产业链的后端，我们认为，稀土价值的真正体现需要“原材料——中间产品——下游应用”的完整产业链来保障。

作为全球最大的稀土生产企业，包钢稀土目前主营仍以稀土氧化物、碳酸稀土等上中游产品为主，高附加值的下游加工产品占比较小。近年来公司利用其自身资源优势，已经逐步向下游延伸，目前已经具备了稀土永磁材料、贮氢材料、抛光材料、发光材料等新材料产品的生产能力，基本具备了从稀土选矿、冶炼、分离、科研、深加工到应用的完整体系。

本次投资项目公司前期已有公告，在市场预期之内。体现了公司拓展稀土终端下游业务、做全稀土产业链的发展目标和战略安排。此次建立稀土永磁MRI生产基地有望为公司培育新的利润增长点，未来有助于巩固公司在稀土行业领导者的地位。

附图 1: 世界稀土消费结构

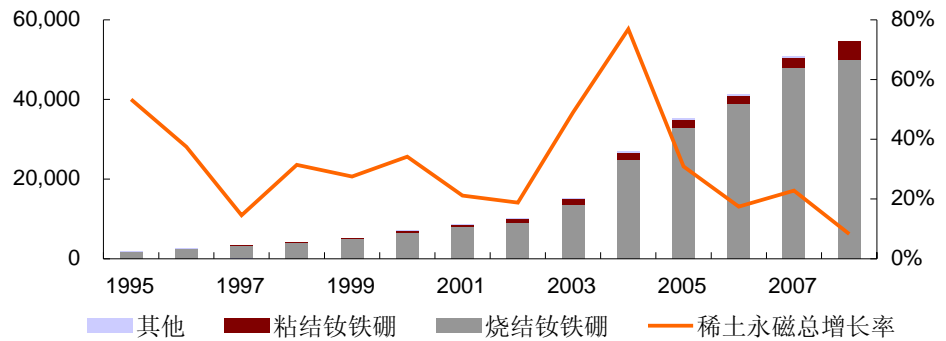
单位: REO 吨



资料来源: Roskill, 华泰联合证券研究所

附图 2: 中国稀土永磁材料产量

单位: 吨、%



资料来源: Roskill, 华泰联合证券研究所

附表 1: 钕铁硼主要应用领域

行业	应用
计算机工业	软硬磁盘、光盘驱动器
交通运输工业	电动自行车、新能源汽车、航空航天器
消费电子行业	手机、手表、照相机、音响、空调
医疗器械行业	核磁共振成像仪、外科器具
机械制造工业	NC 机床、风力发电机、磁悬浮列车
其他行业: 石油化工、仪表仪器...	

资料来源: 华泰联合证券研究所整理

稀土作为低碳经济的上游资源，将长期受益于低碳经济的发展，未来稀土强劲需求可期。在重大变革来临之际，现在公司的盈利并不能完全反映稀土产业未来的增长，基于现实的预测即便是乐观的，仍有可能被未来的结果证明是过于保守的。

我们注意到，近期稀土氧化物的价格出现了明显上涨，氧化钕 09 年的均价为

86000 元/吨，近期报价已经突破 160000 元/吨，显示其基本面已经出现了积极变化。

包钢稀土 MRI 项目真正给公司产生贡献尚需时日，我们预测 2009-2011 年 EPS 为 0.08 元/股，0.33 元/股，0.47 元/股。维持“增持”评级。

华泰联合证券股票评级标准

- 增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

华泰联合证券行业评级标准

- 增 持 行业股票指数超越大盘
中 性 行业股票指数基本与大盘持平
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还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。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层

邮政编码: 518001

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com