

评级：强烈推荐
有色金属
研究报告 公司点评

第一创业研究所

巨国贤 S1080209110062

电话：0755-25832951

邮件：juguoxtan@fcsc.cn

东方锆业 (002167)

—— 立足核级海绵锆 抢滩核电大市场

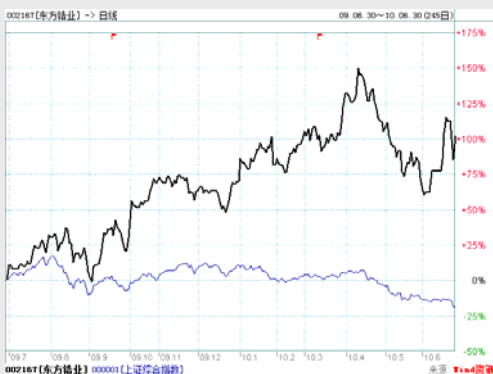
交易数据：

52周内股价区间(元)：	15.69-43
总市值(百万元)：	3,376.79
流通股本(百万股)：	114.94
流通股比率(%)：	64.0%

基础数据：

股东权益(百万元)：	555.37
每股净资产：	3.09
市净率：	6.08
资产负债率：	43.1%

公司与沪深300指数比较



相关报告：

公告：

- 公司拟定向增发投资 1000 吨核级海绵锆和 20000 吨氯化锆项目，又收购国内最大的核级海绵锆生产企业朝阳百盛。6月21日，公司拟以不低于 15.95 元/股的价格定向增发 6000 万股（公司控股股东陈潮钿承诺认购数量不低于发行总量的 10%），募集资金不超过 8.2 亿元。拟投资 5.2 亿新建 1000 吨核级海绵锆，投资 3 亿元新建 20000 吨高纯氯化锆项目。6月29日，公司与朝阳百盛达成收购朝阳百盛的海绵锆相关资产和业务的合作意向，交易原则定价 1.2 亿元，转让价格以相关资产和业务的评估价值为参考。

点评：

- 东方锆业主要从事硅酸锆、氯化锆、二氧化锆、电熔锆及复合氧化锆的生产，硅酸锆、二氧化锆、电熔锆存在产量增长。随着 IPO 募集资金的投产，我们预计公司硅酸锆产销量将同比增长 20% 达到 1 万吨，二氧化锆同比增长 3.5 倍达到 4500 吨，电熔锆也将逐步投产，预计产量从零增长到约 3000 吨，2010 年之后逐步进入 IPO 项目增长爆发期。此部分 2010-2012 年每股利润贡献分别约为 0.20 元、0.28 元、0.38 元。
- 重资杀入高附加值的核级海绵锆，收购朝阳百盛锆相关资产，解决技术壁垒。公司拟投资 5.2 亿建设 1000 吨核级海绵锆生产线。由于公司从未从事过此项业务，因此公司收购了中国最大的核级海绵锆生产企业朝阳百盛锆相关资产解决技术壁垒问题。朝阳百盛拥有 3000 吨四氯化锆、600 吨工业级海绵锆、150 吨核级海绵锆的生产能力，是国内最大的海绵锆和第二大海绵钛生产企业，拥有目前国内已经建成的唯一一条核级海绵锆生产线。该项收购解决了公司进入核级海绵锆市场的技术壁垒问题，使 1000 吨核级海绵锆的生产更为可行。市场方面，中国已经建成和正在建设的核电站每年锆材用量约 550 吨，需消耗核级海绵锆 760 吨。项目投产后预计年收入 4.36 亿，利润在 1.08 亿元，折合每股收益 0.4 元。
- 高纯氯化锆增长可期。公司拟投资 3 亿元建设 20000 吨高纯氯化锆生产线。氯化锆是生产其他锆制品（如二氧化锆、复合氧化锆、海绵锆）的主要原材料，该项目的投资除了配套核级海绵锆之外，也考虑到二氧化锆宝石、特种陶瓷等市场的增长。项目投产后预计年收入 2.13 亿，利润 0.33 亿，折合每股收益 0.14 元。
- 我们预计公司 2010-2012 年 EPS 将达到 0.20 元、0.55 元、0.90 元，考虑到核电市场的大发展，给予该公司“强烈推荐”投资评级。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、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, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL: 0755-25832583 FAX: 0755-25831718

P. R. China: 518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P. R. China: 100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL: 021-58365919 FAX: 021-58362238

P. R. China: 200120