

厦门钨业（600549） 金属非金属

稀土、钨深加工比翼齐飞

2010 年 8 月 13 日

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 22.26 元

事件:

- 公司上半年实现营业收入 24.49 亿，同比增长 125.7%；公司上半年实现净利润 1.92 亿元，同比增长 1276.32%；实现每股收益 0.281 元，同比增长 1277.45%。

结论:

- 公司实现营业收入比上年同期增长125.70%，主要是钨钼等有色金属制品、能源新材料业务受益于市场需求快速回升及销售价格上涨的影响，分别实现营业收入177,466 万元、52,119万元，分别比上年同期增长129.85%和189.40%；房地产业务实现营业收入 12,797 万元，比上年同期增长22.61%，主要是销售厦门海峡社区项目一期尾盘。

- 从行业角度看，长期而言，稀土、钨是我国优势金属矿产资源，稀缺性决定其具有极高的战略价值。随我国政府对此类战略性资源保护意识的增强，国家将进一步严格限制对钨矿、稀土的开采总量和出口配额，这将有利于稳定和提提高钨和稀土的价格。

- 公司完成对长汀稀土的收购并成立龙岩稀土之后，已经手握钨、稀土两大资源。

钨产品方面，目前公司在高端硬质合金等钨深加工产品方面的技术储备在不断丰富，未来钨深加工产品，特别是硬质合金产品不断结构升级。未来三年硬质合金深加工产量将实现 50%以上的年复合增长率，毛利率将由目前的 20%提升至 40%。

稀土及新能源方面，在收购长汀稀土公司后，公司已成为福建稀土资源整合最有力竞争者；目前公司镍氢合金和钴酸锂产品较成熟，新开发的三元合金、锰酸锂等产品已进入客户测试阶段，磁性材料和三基色荧光粉项目也已列入投资计划。未来，随着新型动力汽车和节能照明市场的推广，公司稀土应用产品有望实现爆发式增长。

- 另外，房地产业务未来两年继续贡献业绩：2010 年房地产业务对业绩的贡献较为有限，2011 年、2012 年随着海峡国际社区二期、三期进入结算期，地产收入将对业绩贡献明显。
- 预计公司 2010 年至 2012 年实现每股收益 0.58 元、0.79 元和 0.89 元，对应 2010 年 PE35 倍，给予推荐评级。

联系方式

研究员： 苏立峰
执业证书编号： S0020108071132
电 话： 021-51097188-1930
电 邮： sulifeng@gyzq.com.cn
联系人： 赵喜娟
电 话： (86-21) 51097188-1952
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址： 中国安徽省合肥市寿春路
179 号（230001）

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