



有色金属  
Nonferrous metals

2011年3月15日

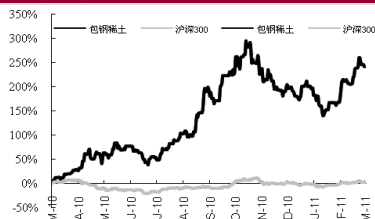
市场数据 2011年3月15日

当前价格(元)	81.38
52周价格区间(元)	21.46 -96.03
总市值(百万)	75818.05
流通市值(百万)	46312.34
总股本(万股)	80735
流通股(万股)	49316
日均成交额(百万)	2251
近一月换手(%)	153.17
Beta(2年)	1.33
第一大股东	包头钢铁(集团)有限公司
公司网址	www.reht.com

财务数据 FYE 行业均值

毛利率%	44.62	
净利率%	25.60	
净资产收益率%	26.69	
总资产报酬率	18.06	
资产负债率%	52.31	
市盈率 TTM(X)	158.99	
市净率(X)	33.46	

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
包钢稀土	28.1	14.0	241.8
沪深300	4.5	0.5	2.5

孙凡

+86- 0755 -83025609

sunfan@jyzq.cn

执业证书编号: S0370209110086

相关报告:

《包钢稀土(600111)调研报告:收储政策是一种“核威慑”力》2010年5月19日

《包钢稀土(600111):垄断地位理应获得垄断价格, MRI项目前景广阔》2010年4月22日

包钢稀土(600111)研究报告:稀土价格涨幅远超预期, 维持150元目标价不变

评级: 买入

盈利预测	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入(亿元)	32.24	50.00	95.00	140.00
主营收入增长率%	29	92.83%	90.00%	42.86%
净利润(亿元)	1.67	8.69	23.8	31
净利润增长率%	-45.78	1459.87%	173%	30.5%
每股收益(元)	0.21	1.077	2.93	3.87
ROE	10.20%	35.11%	45.33%	36.27%
PE	155.23	76.6	27.98	21.19

资料来源:公司公告, 金元证券研究所

投资要点:

- 农历春节后稀土价格上涨幅度大大超出了我们之前的预期, 从2月9日至3月15日仅一个多月的时间, 碳酸稀土氧化物(REO)上涨62.11%, 具有代表性的氧化镨、氧化钕分别上涨58.3%和87.5%。近两周价格上涨加速, 例如氧化钕3月11日报价38万元/吨, 3月14日上午报价55万元/吨, 3月14日下午报价60万元/吨。贸易商目前普遍惜售, 惜售的原因是对未来价格依然很乐观, 而且认为下半年的出口配额将进一步减少(预计在6月份公布)。尽管价格突然上涨后成交量有所下降, 但贸易商并不担心销售问题。
- 氧化镨、氧化钕主要用于生产钕铁硼, 而同期钕铁硼的售价也上涨了76.74%, 这说明钕铁硼生产企业可以消化掉上游原材料的涨价因素。另外全球70%以上的高端钕铁硼和大量电子产品来自日本, 但日本钕铁硼产量集中于日立金属等少数企业, 日立金属的日立金属生产工厂位于歌山县(属阪神地区)不在灾区范围内, 目前无相关停产消息。而钕铁硼的下游: 硬盘、数码相机等生产企业不排除受到地震尤其核辐射影响, 但目前还未收到相关信息。日本这次核泄漏危机在爆发前已有了两三天的准备时间, 即便出现最坏情况, 相信也已经有了应急方案, 目前地震和核泄漏事故对心理的影响远大于对实体经济的影响, 市场恐慌的时候往往是买入的机会。

- 近期稀土价格上涨幅度远远超出了我们之前的预计（《包钢稀土（600111）三季报点评：稀土价格仍有 120% 上涨空间，提升目标价至 150 元》，2010 年 10 月 28 日）。保守估计下，即便今年稀土平均价格在当前基础上下浮 10-15%，包钢稀土 2011 年 EPS 也能达到 2.5 元，中性假设下若稀土价格维持不变，EPS 将达到 3 元。以当前小金属板块 40-50 倍 PE 计算，以及包钢稀土 100% 的资源自给率，我们维持 12 个月内 150 元的目标价不变，维持“买入”评级。
- 风险因素：日本核泄漏导致大批电子企业停产，稀土价格出现超预期下跌，下游深加工项目达产不及预期。

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来6个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来6个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来6个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来6个月内超越大盘15%以上;

增持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为5%~15%;

中性: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;

减持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.