

成功布局海外，明显提升自给能力

——收购澳大利亚 PEM 公司点评

相关研究

《逆势扩张，抢占“杆位”》

(2008/12/09)

《中金岭南：展示铅锌业蓝筹风范》

(2008/08/21)

《中金岭南：退一步，海阔天空》

(2008/07/16)

事件

中金岭南于2009年2月6日发布公告称：澳大利亚上市公司 PERILYA LIMITED 股东大会审议通过了本公司认购其 197,672,000 股定向配售股份的协议，至此，本公司获得澳大利亚 PERILYA LIMITED 50.1%股份的交易已完成中国政府、澳大利亚政府及 PERILYA LIMITED 的全部相关审批程序。本公司将于近日内完成款项支付及所认购股份在澳大利亚证券交易所上市等事宜。

评论

至此，中金岭南投资入股澳大利亚上市公司 PERILYA LIMITED(以下简称 PEM 公司)的交易已顺利完成全部相关审批程序，并无其他障碍。继此前收购先驱公司失败后，公司终于迈出其部署海外的战略步伐，成功推进其国际化经营进程。同时，此举符合政府对有色行业加快产业战略重组，增强对境外矿产资源控制力，提升行业集中度的要求。

行业景气低迷时期出手，显著降低公司的投资成本，本次定向增发价格为 0.23 澳元/股，按照 2009 年 2 月 6 日汇率计算，收购投资总额约为 2.03 亿人民币，完成后中金岭南将持有 PEM 公司 50.1%股份，实现控股。待完成款项支付及所认购股份上市事宜后，该公司将与中金岭南并表。

明显提升资源储量和品位，扩充资源种类，为中金岭南长期可持续发展提供资源保障，抢占行业整合先机。PEM 公司现控制的三个主要矿山，Broken Hill、Flinders 和 Mount Oxide，合计矿产资源量约 3583.2 万吨，其中金属量：锌 212 万吨，铅 141 万吨，铜 20.3 万吨，及银 190 公斤，钴 775 公斤，目前其锌、铅精矿产能分别为 9 万吨和 6 万吨。而目前为止中金岭南自身铅锌金属总量约为 450 万吨。

互补性引发协同效应，本次收购一方面可增强 PEM 公司资金充足率，另一方面明显提升中金岭南的原料自给能力和可持续发展能力，中金岭南的综合实力有望通过此次收购得以大幅提升，从而巩固其在国内铅锌行业领先地位。根据我们测算，收购完成后，公司矿产资源自给率将由 40%左右提升至 60%左右。相信当行业步入上升周期时，PEM 公司有望对中金岭南的经营和业绩提供有力支持。

我们判断目前铅锌行业已经接近周期性底部，属于供应主动缩减以迎合需求的阶段，相信新的动态平衡正逐步建立。鉴于宏观经济不确定性仍在，下游需求尚未现明显好转迹象，价格下跌的可能仍未完全排除，但基于价格成本的比较，我们相信下跌空间十分有限。

分析师

叶 洮

+755 - 8249 2171

yetao@lhqz.com

研究助理

王 茜

+755 - 8236 4392

附表 中金岭南对 PEM 的收购进程

时间	事件
2008 年 12 月 5 日	公司董事会审议通过关于投资入股 PEM 公司的报告
2008 年 12 月 12 日	广东省发改委核准通过该项目，并同意公司在香港设立全资子公司，实施该股权收购项目
2009 年 2 月 4 日	通过澳大利亚政府外商投资审核委员会审核
2009 年 2 月 5 日	获得澳大利亚 PEM 公司股东大会审议通过

数据来源：上市公司公告，联合证券研究所整理

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

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

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
TEL: (86-755) 8249 2212 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.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
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“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。

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 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，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。