

分析师：葛军 027-65799505 gejun@cjsc.com.cn

联系人：杨靖凤 (8621) 63217917 yangjf@cjsc.com.cn

未来发展空间巨大，目前是战略性建仓好时机

事件描述

3月4日，我们对金岭矿业再次进行了调研，拜访了公司的董事长，总经理以及董秘、证代，与公司高管就未来发展前景和企业经营情况进行了沟通。

事件评论

- 通过此次调研，更加坚定了我们看好公司未来长远发展趋势的信心。我们预期公司将借助实际控制人山东钢铁集团的整合，金岭矿业未来有可能成为山东钢铁集团矿产资源整合的平台，并预计会被逐步做大做强。
- 2009年初进行的资产注入的召口分矿是山东金岭铁矿的主力矿山之一，注入之后，公司年产原矿石将从80万吨提高到155万吨，铁精粉产量将从55万吨提高到110万吨左右。公司铁矿可开采储量将从650万吨提高2426万吨。公司的矿产储量以及产品产量都得到较大规模的提升。从注入矿山的品味来说，此次注入矿山的地质品味达到51.88%，和之前的上市公司矿山品味相差无几，都属于国内少有的富矿。

表 1：公司目前的经营资产以及此次注入资产情况

	矿名称	目前产能 (万吨)	实际产量 (万吨)	可开采储量	服务年限	采矿权价值
目前资产	铁山辛庄矿	15	30	129万吨	9.8年（按年产15万吨计算）	385万元
	侯家庄矿	50	50	521万吨	11.6年	1919.6万元
此次注入	召口铁矿	60	75	1776.5万吨	23年	67422.5万元
总计		125	155	2426		69727.1

资料来源：公司资料

表 2：公司铁矿品味与国内其他铁矿比较

公司/省份	矿名	原矿品味	公司/省份	矿名	原矿品味
金岭铁矿	铁山分矿	40~45%	马钢	白象山铁矿	39~40%
	侯家庄矿		首钢	孟家沟	25.9%

	召口铁矿 (此次注入的资产)		攀枝花	红格铁矿	21.98%
鞍钢	胡家庙子	30.46%	安徽	龙桥铁矿	35%
邯邢矿山局	李楼	30.46%	邯钢	中关铁矿	42.3%
昆钢	大红山铁矿	48.85%	重钢	太和铁矿	30.79%
攀钢	白马铁矿	27.4%	安徽	霍邱铁矿	28%
唐钢	司家营	30.01%	陕西	龙钢大西沟铁矿	28.1%
唐钢	石人沟地下铁矿	31.33%	福建	马坑铁矿	38%
马钢	高村二期	20.48%	山东	李官集铁矿	36.7%
包钢	白云西区	20.48%	河南	中加矿业	36.5%
葫芦岛	建昌铁矿	30%	内蒙	宁城铁矿	34.28%
青海	肯德、东磁铁矿	35.8%	内蒙	书记沟铁矿	35.2%
内蒙	黄岗铁矿	40%	湖南	祁东铁矿	29.44%
			新疆	蒙库铁矿	43%

资料来源：中国冶金矿山协会

● 公司的资源优势值得看好

公司是国内为数不多的具有优质铁矿石资源的生产企业。也是国内唯一的以铁矿石为主营产品的 A 股上市公司。虽然公司资源规模不大，但公司铁矿品味与开采条件均优于国内同类铁矿矿山，属于典型的富矿（目前富矿仅占国内总储量的 2.5%）。公司 3 个矿的地质品味基本在 51~52% 左右，原矿品味达到 40~45% 左右，高于国内平均的 30% 铁矿石平均品味。

此外公司矿产资源中含其他有害杂质非常少，经过采选得到的铁精粉质量要好于同含量的其他企业的铁精粉产品，因此，公司的铁精粉价格一直是国内最高的。

公司未来资源仍有望扩张，在此次资产注入中，公司目前的控股股东山东金岭铁矿承诺，经有关部门批准后，在 2010 年前将向本公司注入所持金鼎矿业的 40% 股权。金鼎矿业不仅品味与目前上市公司相同，而且可开采储量相对较大，达到 3500 万吨。因此未来公司的优质矿产资源将有望继续扩张。

表 3：公司公开资料承诺的拟注入资产情况

	矿名称	目前产能（万吨）	实际产量（万吨）	可开采储量	服务年限	采矿权价值
预期注入的资产情况	金鼎矿业（40%）	50	28 万吨（尚未完全达产）	3500 万吨	70 年	

资料来源：公司公开资料、调研资料

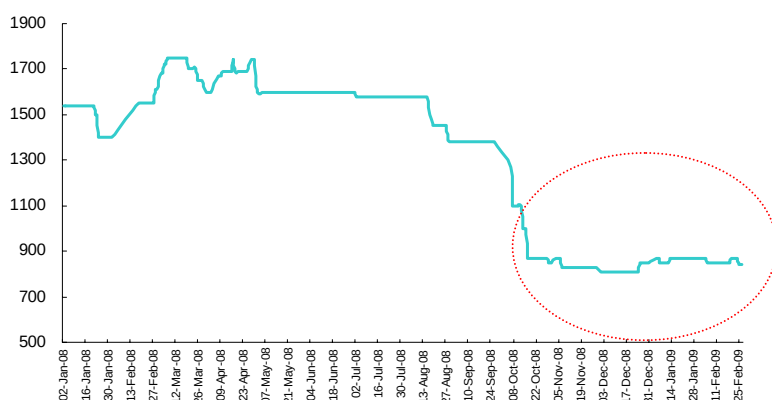
● 我们预计山东钢铁集团的整合可能给金岭矿业带来难得的做大做强的发展机遇。我们预期后面山东钢铁集

团有可能将金岭矿业作为山东钢铁集团矿产资源整合的平台，如果上述预期成立，我们认为将改变了金岭矿业“质优量少”的境地。未来的发展后劲将非常的强劲。

● **我们预计，铁矿石价格目前已基本达到价格的底部区域。**

在经济的下滑情况下，钢铁行业出现低迷，铁矿石也出现大幅下降。从目前中国经济增长情况来看，铁矿石价格在经过前期的调整之后，有望在目前的价格水平上维持相对稳定。客观的讲，铁矿石价格的回升还需取决于整个中国经济的复苏进展。总体上，我们认为，公司的主营产品铁精粉的价格目前已经基本进入底部区域。

图：铁矿石现货价格



资料来源：wind 资讯

- 鉴于我们预期公司未来的发展定位产生重大的积极变化，我们看好公司未来的发展趋势。因此上调公司投资评级“从谨慎推荐”到“推荐”。综合分析公司未来的盈利情况及各方面因素，我们给出公司一年的目标价位 25 元。建议投资者重点关注。

分析师介绍

葛军，武汉大学毕业，长江证券有色金属行业研究员。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 33130735	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 63296362	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
吕 洁	华东区客户经理	(8621) 33130450	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn
杨 忠	华南区客户经理	(8621) 33130737	13916835319	yangzhong@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 63299572	13761448844	lijing2@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看 好： 相对表现优于市场 中 性： 相对表现与市场持平 看 淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推 荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中 性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减 持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本公司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，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。