

分析师： 葛军 (8627)65799505 gejun@cjsc.com.cn

联系人： 杨靖凤 (8621) 68751636 yangjf@cjsc.com.cn

收购为公司未来发展创造积极条件

事件描述

控股股东联合中铁建收购加拿大初级矿业公司 Corriente

事件评论

- 公司公布了控股股东要约收购“Corriente Resources”方案。主要情况摘要如下：

(1) 交易标的：

收购加拿大处初级矿业公司 Corriente Resources全部已发行普通股及已发行且尚未行使的期权对应的普通股。

(2) 交易方式及成功条件：

铜陵有色控股与中国铁建股份通过共同出资设立中国铁建铜冠投资有限公司。2009年12月28日，铜陵控股、中国铁建、中铁建铜冠和Corriente公司联合签署《收购支持协议》，约定，中铁建铜冠拟通过100%现金要约收购方式，收购Corriente公司的股权，收购比例超过摊薄后流通总股份66.67%为收购成功条件之一。

(3) 交易价格

中铁建铜冠拟通过100%现金要约收购方式，以每股8.60加元的价格（约合人民币55.89元，系按《收购支持协议》签署日的前一个工作日，即2009年12月25日中国银行折算价，即1加元兑换人民币6.4985元折算），收购Corriente公司摊薄后流通总股份--7892万股。收购比例超过摊薄后流通总股份66.67%为收购成功条件。按收购100%股权计算，本次收购金额约为6.79亿加元（约合人民币44.11亿元）。

(4) 交易标的公司情况

Corriente公司设立于加拿大不列颠哥伦比亚省温哥华市，是一家在加拿大多伦多证券交易所上市的初级矿业公司，截至本公告日，Corriente公司已发行流通普通股总股数为75,349,893股，已发行且尚未行使的期权所对应的普通股为3,572,500股，期权全部行使、完全摊薄后普通股总股数为78,922,393股。其主营业务为铜金银钼矿的勘探及开发，主要资产为位于厄瓜多尔东南部Corriente铜矿带的矿权资产和权益。Corriente公司在该铜矿带共计拥有17个矿区的矿权，其中主要的四个矿区为：Mirador、MiradorNorte、Panantza和SanCarlos，按照已经完成的初步技术调研，以铜边界品位0.4%

计算，该四个矿区的铜金属量约为1,154万吨。

表 1: Corriente 目前资源储量情况

类别	项目名称	金属储量		
		铜（百万吨）	黄金（吨）	白银（吨）
探明储量	Mirador	2672.7	85.22	669.66
	Mirador Norte	872.13	15.21	-
推测储量	Mirador	1229.43	38.88	307.92
	Mirador Norte	232.9	3.14	-
	Panantza	3036.35	-	-
	San Carlos	3513.05	-	-
总计		11556.6	142.5	977.6

资料来源：长江证券研究部

图1: Corriente2008年资产负债表及利润表摘要

科 目	金额（千加元）
资产负债表数据	
总资产	195,133
总负债	1,595
所有者权益	193,538
损益表数据	
其他收入	18,049
净利润	14,758

资料来源：中国铁建公告

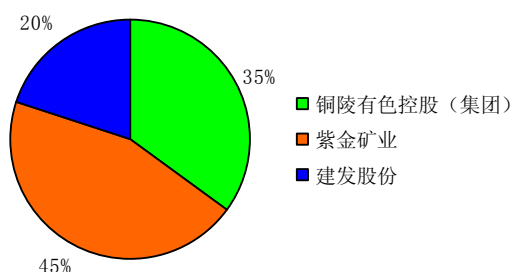
- 我们认为，目前上市公司资源储备较少，铜权益储量为158万吨，因此，公司发展战略中一直以扩大资源储备作为工作重点之一。（由于上市公司对披露信息要求较严，因此外部矿产的收购主要以集团层面进行运作）。前期有色控股与紫金矿业合作成功收购秘鲁白河特大铜钼矿以及此次收购厄瓜多尔的Corriente矿都是公司积极扩张，扩大资源储备的例证。总体上，此次收购将增加大股东铜矿资源储备，对公司未来的发展将创造积极条件。

【秘鲁白河铜钼矿情况】

紫金铜冠于2007年4月27日成功收购了英国蒙特瑞科公司89.90%的股份，蒙特瑞科公司100%拥有秘鲁白河铜钼矿项目。该矿位于北秘鲁与厄瓜多尔接壤的边境地区，矿区面积共64.72平方公里，海拔2000-3000米。根据加拿大HATCH公司的可行性研究报告，估算资源量总计为12.57亿吨，铜品位0.57%，钼品位228ppm；该矿矿石易采易选，预计年处理矿量2500万吨。

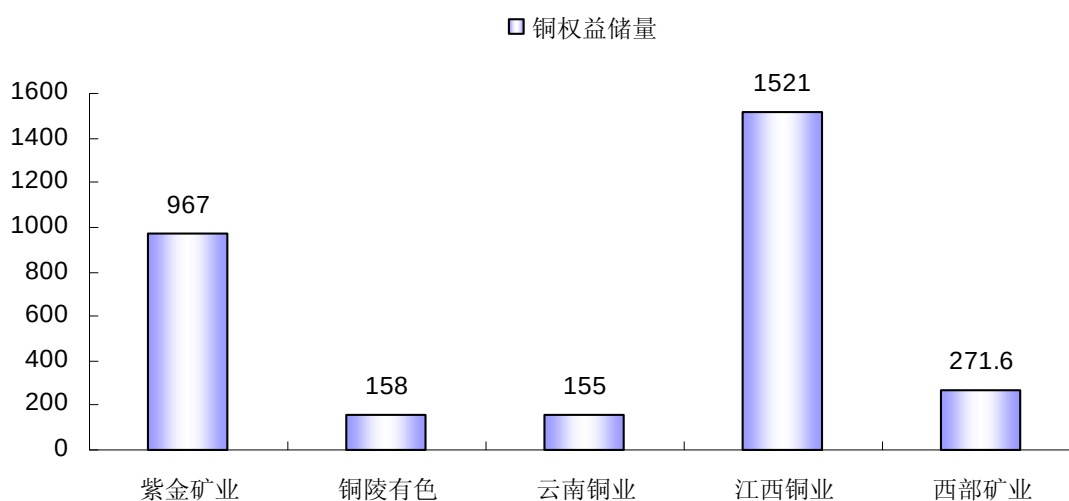
厦门紫金铜冠投资发展有限公司是由紫金矿业集团有限公司、铜陵有色金属(集团)有限公司和厦门建发股份有限公司共同投资设立，上述三家股东分别持有其45%、35%和20%，主要经营包括海内外矿业的投资、勘探与开采等业务。

图 2：紫金铜冠持股比例：铜陵有色占有 35%



资料来源：长江证券研究部

图3：A股公司铜权益储量



资料来源：长江证券研究部

表 2：公司矿产情况

矿山名称	股权比例	铜品位	铜金属储量	金	银
冬瓜山	100%	1.02%	132.6	--	--
安庆	51%	0.95%	25.9	5	162
凤凰山	100%	1.05%	4.3	2	94
铜山	100%	1.21%	7.1	--	--
金口岭	100%	1.60%	1.2	--	12
天马山镏金矿	56.85%	--	--	17	--
权益储量合计			158	14	188

资料来源：公司资料

表 3：公司冶炼产能情况

冶炼厂名称	股权比例	电解铜产能	原料来源	冶炼回收率	电解铜权益产量	
					2009	2010
金隆	61.4%	40	进口铜精矿	98.5%	25	25
金昌	100%	16	全部来源	98.0%	16	16
金剑	51%	7.5	进口铜精矿	98.0%	4	7
张家港	85%	20	粗铜+废铜	--	13	17
权益量合计		83.5			58	65

资料来源：公司资料

- 最新的数据表明，2010年铜加工费为46.5美元/吨、4.65美分/磅，比09年同比下降38%，因此作为冶炼产能比重较大的铜陵有色，加工费的下调给公司2010年业绩增长带来一定压力。我们预计公司2010年和11年的eps分别为0.50元和0.37元，虽然未来2年业绩预测出现下降，但鉴于公司发展思路清晰，上游矿产储备不断增加，公司发展基础逐渐坚实，因此维持谨慎推荐评级。

分析师介绍

葛军，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) 68752398	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
吕 洁	华东区客户经理	(8621) 68751926	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区客户经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
易 敏	华南区客户经理	(8621) 68755178	13817111316	yimin@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 68751860	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。