

动态报告/公司快评

黑色金属

金属制品

新兴铸管 (000778)

对外投资快评

谨慎推荐

(维持评级)

2010年9月29日

参与加拿大铁矿开发延伸产业链

分析师: 郑东 010-66025270

zhengdong@guosen.com.cn

SAC 执业证书: S0980209070367

分析师: 秦波 010-66026317

qinbo@guosen.com.cn

SAC 执业证书: S0980210060023

事项:

新兴铸管 9 月 28 日晚间发布公告, 拟与华鑫国际 (香港) 共同购买 AEI 公司 (加拿大) 新发行的股票 21,233,396 股, 占发行后 AEI 公司股本的 19%, 发行价格为每股 0.25 加元。新兴铸管同时拥有进一步增持 AEI 股权至 40% (包括华鑫国际所持股权) 或与 AEI 公司共同组建 Roche Bay 矿山项目公司的权利。

评论:

■ 联合华鑫国际购买 AEI 19%的股权, 并保留进一步增持的权利

新兴铸管 9 月 28 日晚间发布公告, 拟与华鑫国际 (香港) 共同购买 AEI 公司 (加拿大) 新发行的股票 21,233,396 股, 占发行后 AEI 公司股本的 19%, 发行价格为每股 0.25 加元, 累计 5,308,349 加元, 合人民币约 3448 万元。新兴铸管同时拥有进一步增持 AEI 股权至 40% (包括华鑫国际所持股权) 或与 AEI 公司共同组建 Roche Bay 矿山项目公司的权利。若选择组建 Roche Bay 矿山项目公司, 则新兴铸管将分两期分别出资 2000 万、3000 万加元, 占项目公司 50% 股权, 最终拥有购买项目公司 50% 铁矿的优先购买权利: 如购买产品为还原铁, 则在基准价格基础上下浮 5%; 如购买产品为铁精粉, 则在基准价格基础上下浮 8%; 如购买产品为球团矿, 则在基准价格基础上再下浮 6%。

■ Roche Bay 项目目前正处于前期开发阶段, 尚未取得可行性研究报告

AEI 是专注于矿石开发的公司, 其 Roche Bay 项目在加拿大东北纽纳瓦特 (Nunavut) 的梅尔维尔半岛 (Melville Peninsula), 离港口只有 5.3 公里左右的距离。根据勘测, 梅尔维尔半岛具有发现 300 亿吨条带状磁铁矿的潜力。根据高达集团国际咨询公司的储量报告, Roche Bay 项目 C 矿区指定资源量为 5 亿吨铁矿石。另外根据 AEI 公司就 C 矿区 3.57 亿吨平均品位为 28% 的区域进行的经济评价研究及已经完成的三份符合 NI43-101 规范的独立技术报告, 在基于年产 100 万吨铁块的情况下, C 矿区净现值达到 10 亿加元以上, 矿山寿命 20 年。

目前该矿区并未开采出铁矿, 根据 AEI 的报告, 2007 年以来 AEI 公司对 Roche Bay 项目进行了总计约为 4150 万加元的投资。Roche Bay 项目还需投入 2020 万加元以获得银行可行性研究报告。

■ 上游产业链的延伸及布局新疆发展仍是公司一大看点

由于新兴铸管原料自给率较低, 公司从今年开始逐步实施上游产业链延伸发展战略, 并布局新疆。上半年公司收购新疆国际实业所持煤焦化股权, 及收购拥有铁矿资源的新疆金特钢铁, 都是公司向上游延伸产业链延伸并布局新疆发展的重要战略举措。此次公司参与加拿大 AEI 公司矿产资源的开发, 也是该战略的重要一步。

■ 上半年铸管产品毛利下降较快

从公司经营来看，上半年公司实现营业收入 183 亿元，同比增长 47.6%；营业利润 7.7 亿元，同比增长 5.6%；归属于母公司股东的净利润 7.03 亿元，同比增长 49%。净利润大幅增长，主要得益于公司分别收购芜湖、河北新兴铸管 40%、25%的股权及新疆金特钢铁 38%的股权。此外，政府补助及所得税费同比减少也贡献了近 1 亿元净利。公司钢铁相关资产收购完成后，上半年实现钢材产量 202 万吨，同比增 49%，完成全年计划的 56%；铸管相关产品完成产量 71 万吨，同比增长 10%，完成全年计划的 48%。其中，钢材销售均价约 3816 元/吨，毛利率 14.21%，吨毛利 542 元；铸管销售均价约 4290 元/吨，毛利率 12.33%，吨毛利 529 元。钢材销售超预期，公司调高全年钢材销售计划到 452 万吨，较年初计划增长了 25%；但是，铸管产品上半年销售低于预期，同时毛利下降较快，较 2009 年吨产品毛利下降了约 570 元/吨。我们认为铸管产品销售低于预期与国内市政投资增速放缓有关。

■ 维持“谨慎推荐”的投资评级

公司此次参与加拿大 AEI 公司矿产资源开发目前尚不能给公司带来任何收益，但长期来看有助于公司产业链的延伸及资源自给率的提高。我们预计公司 2010 年 EPS 在 0.56 元左右，对应 PE 为 13 倍，估值并不算贵，且公司盈利较为稳定，其新疆发展战略也值得期待。但是，由于钢铁行业前景尚不明朗，公司目前尚难以摆脱行业影响，我们维持“谨慎推荐”评级

图 1: Roche Bay 项目矿区所在地示意图



资料来源：国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。