

证券研究报告

普钢



分析师 兰杰 刘建刚

021-3856 5930

liujg@xyzq.com.cn

SAC:S0190207100103

联系人: 兰杰

021-3856 5960

lanj@xyzq.com.cn

强烈推荐 (维持)

攀钢钒钛 (000629)

Karara 项目跟踪: 各项建设工程顺利推进, 无延迟!

2011 年 4 月 18 日

投资要点

要点:

金达必公司公布了最新澳洲 Karara 项目的进展情况, 我们择要概括供投资者参考。从目前各建设项目进度看, 项目进度符合之前规划, 我们仍维持对公司“强烈推荐”评级:

- 1600 万吨的 Karara 项目二期扩产可行性方案研究已开始。
- 选矿厂的土方工程已完成 62% 工程量。
- 港口: 港口铁矿储料场的混泥土地基工程已完成 75%。7 号泊位的主体装卸设备将于 2011 年 4 月底送达。
- 供水: 130 公里规划管道中已有 55 公里顺利安装, 预计三个月内即可全部完成。
- 铁路: 铁路支线的土方工程已完成 68% 左右, 预计 2011 年 6 月即将进行铺轨工作。
- 电力输送线: 172 个电力输送塔基已建成, 148 个输电塔已组装好, 86 个输电塔已建成, 6 月份空中架线。
- 11 年一季度试采赤铁矿 27.6 万吨, 合并 10 年四季度共采集 32 万吨赤铁矿。

主要内容:

- **成本核算跟踪:** 公司当前正在对 Karara 项目建设成本进行重新核算, 核算重点包括港口和电力线, 这两块预计会有 1.25 亿澳元的成本上升, 整个工程预计会有 30% 的成本上升。
- **Karara 项目二期扩产的可行性方案设计已开始:** 公司已批准开始对 Karara 项目从 1000 万吨到 1600 万吨的扩产可行性研究, 主要包括对多种可行方案的评估。目前开始 1600 万吨扩产可行性研究的意义在于: 一期 1000 万吨的建设管理团队将继续参与二期扩产建设, 从而保持了项目的延续性, 无论在人工和设计等方面都尽可能保证二期 1600 万吨成本最优化。
- **采矿和选矿厂进展**
 - ✓ 目前采矿和选矿厂的详细工程设计已完成 88%, 预计 2011 年 6 月全部完工。项目所需钢结构目前正加紧赶制, 第一批钢结构已于 2011 年 3 月发到西澳 Fremantle 港口, 即日将送抵工地。
 - ✓ 混泥土工程已经完成 23,000 立米, 接近 46% 的工程量, 结合土方工程, 该合同组已完成 62% 工程量。
 - ✓ 第二期 SMP (结构, 机械, 管道工程) 合同设备开始安装, 包括塔式球磨, 二次破碎设备等。一期 SMP 工程合同已完成 37% 工作量, 主要为安装四座球磨机, 其中两个已经安装妥当。
 - ✓ 电器仪表合同已于 3 月份公开招标, 预计 6 月可公开采购安装。
 - ✓ 所有磁选设备的主部件都已到位并等待安装, 大约 40 公里的柏油路已在各工地之间建成。

图 1 选矿厂远景图



资料来源：公司公开资料

• **港口：**

- ✓ 港口铁矿储料场的混泥土地基工程已完成 75%，7 号泊位的土建工程也已经开始。
- ✓ 7 号泊位的 Ship loader, wagon tipper 等设备主件 2011 年 4 月底送达。
- ✓ 储料场的钢结构已到达西澳 Fremantle 港，预计很快送达 Geraldton 港口进行后期安装。
- ✓ 和 Geraldton 港务局的港口服务协议预计 2011 年 6 月签订。

图 2 Geraldton 港口远视图（储料场基建工作正在开展）



资料来源：公司公开资料

- **供水：**Karara 选矿厂所需原水需要从靠近 Mingenew 的 Yandanoka 运送，公司已向水务当局申请水资源使用证，预计 6 月左右将获得批准，目前公司获得过渡性的 0.9GI 的工业用水用于项目建设。**130 公里规划管道中已有 55 公里顺利安装，目前每天安装进度为 800 米每天，预计三个月内即可全部完成。**
- **电力输送线：**172 个电力输送塔基已建成，148 个输电塔已组装好，**86 个输电塔已建成。**所有的电力输送设备和附件已运抵工地等待 6 月份一同空中架线。和 Western Power 的电力输送谈判仍在进行，新电网将并入澳洲西南电力系统。

图 3 输电塔已安装近半



资料来源：公司公开资料

- **铁路：**铁路支线的土方工程已完成 68% 左右，预计 2011 年 6 月即将进行铺轨工作。所有围栏和枕木已到工地等待最后安装。
- **试采工程：**一季度试采工作主要在 Karara 南部和西部工地，11 年一季度共采集 27.6 万吨（16.1 万吨块矿，11.5 万吨粉矿），合并 10 年四季度，目前共采集 32 万吨赤铁矿。第一批矿石销售合同，合计 48 万吨已于中钢中西部公司签订，合同期 8 个月，主要为试采的铁矿石。
- **DSO 矿石开采：**在 Blue Hills North 矿坑的直接装船级采矿工作正加速推进，预计 2011 年 6 月可开始正式开采，进度无延迟。
- **磁铁矿开采：**磁铁矿的开采工作也有序推进，目前订购的采矿设备即将到位，项目目前暂无延迟。
- **维持强烈推荐评级。**我们预计公司 2011 和 2012 年盈利预测分别为 0.32 元和 0.77 元，6 个月内目标价为 18 元，维持对公司“强烈推荐”评级。

图 4 Karara 铁矿目前为止已经试开采 32 万吨赤铁矿

	Q4 2010	Q4 2010	Q1 2011	Q1 2011	Total
	Lump	Fines	Lump	Fines	
High Grade	19,000	10,000	135,000	87,000	251,000
Medium Grade	3000	1000	12,000	17,000	33,000
Low Grade	8000	3000	14,000	11,000	36,000
Total	30,000	14,000	161,000	115,000	320,000



资料来源：公司公开资料

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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。