

铜陵有色(000630)跟踪报告

推荐

与 Nautilus Minerals Niugini Limited 签署合作协议点评

维持评级

原材料/铜

发布时间: 2012 年 4 月 25 日

投资要点:

- 近日, 公司董事会审议通过《与 Nautilus Minerals Niugini Limited 签署 Solwara 1 项目海底矿合作协议主要条款的议案》。
- Nautilus 矿业公司是全球首家成功勘探到海底硫化物铜矿床, 并即将投入到商业化开采阶段的公司。公司在巴布亚新几内亚 (PNG) 及澳大利亚等地有经营机构。
- Nautilus 矿业公司的 Solwara 1 项目, 位于巴布亚新几内亚俾斯麦海水域内, 矿床深度在海平面以下 1600 米左右。勘探结果显示, 矿区含有高品位的铜和黄金资源。
- 根据协议, 公司拟投资对现有的选矿厂进行改造或者新建新的选矿厂。届时, 每年 Nautilus 矿业公司向该厂供应矿石 110 万吨 $\pm$ 20%。加工后的铜精矿将按协议价格全部销售给公司, 公司对铜精矿的生产收取 25% 的利润费。同时, 平等分享选矿加工尾矿硫铁矿的销售利润。
- 项目具有战略价值。一来, 改扩建项目或新建海底矿选矿厂, 可以获得稳定的收益。二来如果项目合作顺利, 公司将获取稳定的原料供应, 三年中每年提供铜精矿含铜约 8 万吨左右, 约占公司每年境外采购的比例为 20%。三来, 项目的实施为今后公司与 Nautilus 矿业公司的合作打开空间。
- 盈利预测与评级。预计, 2012 年和 2013 年公司的业绩分别为 1.00 元和 1.21 元, 市盈率分别为 20 和 17 倍。考虑到公司的资产注入预期, 维持对公司的推荐评级。
- 风险提示: 铜价、金价波动风险; 原材料供应风险; 矿山储量与品位变动风险; 安全生产风险。Nautilus 深海开采风险。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	市盈率 (倍)
2011	7,074,064	37.89	143,208	59.26	1.02	19.94
2012E	6,509,709	-7.98	141,932	-0.89	1.00	20.37
2013E	7,398,492	13.65	171,588	20.89	1.21	16.81
2014E	8,020,697	8.41	229,568	33.79	1.61	12.63

走势图



市场数据

2012/4/25

收盘价:	20.34 元
52 周最高价:	28.88 元
52 周最低价:	15.70 元
平均持仓成本:	20.96 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	142,161
流通 A 股 (万股):	142,161
每股收益 (元):	1.02
每股净资产 (元):	7.02
每股经营现金流 (元):	3.04
市净率:	2.90

分析师: 陈炳辉

执业证书编号: S0550511070002

TEL: (8621)20361131

FAX: (8621)20361159

Email: chenbh@nescn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

近日，公司董事会审议通过《与 Nautilus Minerals Niugini Limited 签署 Solwara 1 项目海底矿合作协议主要条款的议案》。

Nautilus 矿业公司是全球首家成功勘探到海底硫化物铜矿床，并即将投入到商业化开采阶段的公司。Nautilus 矿业公司是全球首家成功勘探到海底硫化物铜矿床，并即将投入到商业化开采阶段的公司。Nautilus 矿业公司的总部位于加拿大不列颠哥伦比亚省温哥华，在多伦多和伦敦上市，其中 Metalloinvest Holding (Cyprus) Limited; Anglo American plc (英美); Mawarid Mining LLC 为该公司的基石投资者和前三大股东。公司在巴布亚新几内亚及澳大利亚等地有经营机构。

Nautilus 矿业公司的 Solwara 1 项目，是全球领先的海底资源开采项目，矿区位于巴布亚新几内亚俾斯麦海域内，矿床深度在海平面以下 1600 米左右。勘探结果显示，矿区含有高品位的铜和黄金资源。

根据协议，公司拟投资对现有的选矿厂进行改造或者新建新的选矿厂，用于处理 Nautilus 公司的高品位海底铜矿石。Nautilus 公司对上述投资提供一定的担保，担保金额占总投资的 50%(投资以 1.45 亿人民币为限)。每年 Nautilus 矿业公司向该厂供应矿石 110 万吨 $\pm$ 20%，合同期 3 年，公司享有延长期限的选择权。预计海底矿的首期提货（首次矿石交付日）将在 2013 年 11 月 30 日至 2014 年 5 月 31 日之间的六个月期限内。

公司利益稳定。加工后的铜精矿将按协议价格——根据铜精矿中铜、金和银金属的回收情况确定，但要减去存储、处理、加工和选矿厂新投入的固定资产回收的成本（均设有封顶费）以及双方约定的铜精矿加工费确定，全部销售给公司，但公司要在 PNG 出口船只装船时预付 90% 的货款。公司对铜精矿的生产收取 25% 的利润费。同时，平等分享选矿加工尾矿硫铁矿的销售利润。

项目具有战略价值。一来，改扩建项目或新建海底矿选矿厂，可以获得稳定的收益。二来如果项目合作顺利，公司将获取稳定的原料供应，三年中每年提供铜精矿含铜约 8 万吨左右，约占公司每年境外采购的比例为 20%。三来，项目的实施为今后公司寻求与 Nautilus 矿业公司合资建厂或公司层面的更为广泛的合作打开了空间。

盈利预测与评级。预计，2012 年和 2013 年公司的业绩分别为 1.00 元和 1.21 元，市盈率分别为 20 和 17 倍。考虑到公司的资产注入预期，维持对公司的推荐评级。

风险提示：铜价、金价波动风险；原材料供应风险；矿山储量与品位变动风险；安全生产风险等。Nautilus 深海开采风险。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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征价。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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。