

从有色资源价值重估和国际化比较视角审视公司价值

2011年7月17日

强烈推荐/维持

攀钢钒钛

事件点评

——攀钢钒钛（000629）事件点评报告

林阳

有色金属行业首席分析师

执业证书编号：S1480510120003

linyang@dxzq.net.cn 010-6655 4024

事件：

近期市场对公司的资源价值讨论比较多，在中期策略报告《有色金属行业半年度策略报告：理清涉矿投资五大要素 钢钒钛领衔传统有色股》中，我们对公司进行了资源价值进行了较为详尽的分析，在此我们继续重申我们的观点。

观点：

1、国际钢铁公司的市值/铁矿石资源系数在 0.051 左右。

表 1：铁资源价值折现率测算

公司	市值(亿美元)	市值(RMB)	铁矿石业务 利润占比	铁矿石储量	平均品位	含铁量(亿吨)	铁资源总价值	市值/资源
Vale (淡水河谷)	1,663	10809.5 亿	69%	161	62%	99.82	149730 亿元	0.049
Rio(力拓)	1,364	8838.7 亿	50%	91	60%	54.6	81900 亿元	0.053
BHP(必和必拓)	2,527	16374.9 亿	50%	72	60%	43.2	64800 亿元	0.126
平均								0.051

资料来源：东兴证券

2、国际大型钛公司的市值/资源系数为 0.31 左右。

表 2：钛资源价值折现率测算

公司	市值(亿美元)	市值(RMB)	钛矿石业务 利润占比	钛矿石储量	平均品位	含钛量(亿吨)	钛资源总价值	市值/资源
TIMET(美国)	33.4	217.1 亿	50%	2.5 亿吨	5%	0.126	361.7 亿元	0.3
RTI International Metals	11.4	74.1 亿	50%	0.81 亿吨	5%	0.040	115.78 亿元	0.32
平均								0.31

分析师简介

林阳

中国社科院金融专业硕士，有色金属行业首席分析师，研究所投资品小组负责人，2011年天眼最佳分析师“金属与采矿”行业第二名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用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。

我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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。