

评级：强烈推荐（维持）**钢铁****公司跟踪报告**

证券研究报告

分析师 张文丰 S1080510120007

电话：0755-82485194

邮件：zhangwenfeng@fcsc.cn

攀钢钒钛(000629)最新跟踪**——卡拉拉矿山建设进展顺利，期待矿业巨头价值回归****摘要：****● 攀钢本地矿超额完成产量指标，1季度业绩表现不俗**

今年1季度，攀钢矿业共完成铁精矿产量242.28万吨，其中本部完成铁精矿产量137.03万吨，新白马完成铁精矿产量105.25万吨；完成钛精矿12.95万吨；铁精矿、钛精矿产量与去年同期相比，分别多生产36.79万吨、0.21万吨，再创历史新高。从攀钢钒钛业绩来看，公司已经预告1季度实现净利润5-5.5亿元，EPS0.09-0.10元。依照我们对去年同期业绩的估算口径，同比有小幅增长，在铁矿价格同比下跌近20%的情况依然能取得该业绩，好于市场预期。我们认为，随着公司新白马矿产能进一步释放，以及下游需求提升带动铁矿价格回暖，公司业绩可望出现逐季增长。

● 卡拉拉矿山进展顺利，再添14.8亿吨铁矿资源

根据金达必本月12日公告，卡拉拉矿进展符合预期。其中，磁铁精矿的第一次测试装船定在2012年9月，与上次计划一致；赤铁矿将在2012年7月重新开始装船，目前库存量近80万吨，一季度共运出11.4万吨，完成了与中钢的合同；建筑成本依旧控制在预期的25.7亿美元以内，未出现继续增加情况。

更重要的是，金达必在对卡拉拉全资拥有的东南45km磁铁矿初步勘探评估后，预计该区域拥有品位27.5%矿石14.8亿吨（卡拉拉原有储量25.18亿吨），且该矿能够生产品位超过63%的铁精矿，杂质含量低。我们认为，该矿尽管品位低于原有矿山（34.1%），但在目前价格条件下依然具有较大开采价值，相比国内铁矿而言也属于品位较高的矿山。该矿规模巨大，进一步勘探可能还会有新的发现，有助于攀钢钒钛资源储量整体价值的大幅提升。

● 与鞍钢定价机制现货化，矿价回暖将有利于公司

据公司本月15日公司公告显示，公司拟与鞍钢重新签署铁精矿供应协议，其中铁矿售价机制从以往的半年定价改为月度调整一次，售价以（T-2）月中国铁精矿进口到岸价与运费之和为基准，依然给予5%的优惠。我们认为，在矿价处于低位回升阶段，现货化定价机制有利于公司获得矿石涨价的持续收益。

● 近期可望先托管鞍钢集团剩余矿产，注入行动有望提速

公司实际控制人鞍山钢铁集团此前曾出具补充承诺，在重组完成后6个月内，与公司签署《托管协议》，将鞍山钢铁集团公司现有的铁矿石采选业务交由上市公司进行托管，直至不存在同业竞争为止。按照重组交割日2011年12月31日为基准，公司该项承诺事宜即将得以履行，庞大的资源储量和铁矿产能托管将再度激发市场对其资源注入的预期。此外，我们认为，为进一步改善公司业绩，兑现市场预期，公司有望采取分批提前注入的行为，早日把优质的矿业资产注入到上市公司。

● 继续维持“强烈推荐”的投资评级

我们预计，公司2012-2013年EPS分别为0.50元和0.71元，对应PE分别仅为15.5倍和10.8倍。鉴于公司资源储量的内在价值巨大，且存在较强注入预期，业绩成长性强，继续维持“强烈推荐”的投资评级。

● 风险提示

矿石价格继续下跌；卡拉拉进展遇挫；钛产业景气度下滑。

免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本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。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135