

分析师：李伟峰

执业证书编号：S0270511070001

电话：021-60883496

邮箱：liwf@wlzq.com.cn

发布日期：2013年05月21日

矿业投资渐入佳境，多金属资源平台成形

——盛屯矿业（600711）公告点评

公司点评报告

增持（首次）

事件：

盛屯矿业定增预案：公司拟向实际控制人姚雄杰、汇添富基金专户-盛世资产管理计划等不超过10名对象发行不超过16277万股，发行价格不低于8.77元，拟募集资金总额不超过142757万元。

定增预案明细（万元）

项目名称	项目投资金额（预估）	募集资金投资金额（预估）
收购盛屯投资 85.71%股权及贵州华金 3%股权	72357	72357
增资贵州华金开展勘探项目	4400	4400
金精矿综合利用项目	25762.17	25000
增资大有同盛	20000	20000
补充流动资金	21000	21000
合计	143519.17	142757

数据来源：公司公告；万联证券研究所

点评：

● **收购贵州华金，新增黄金采选冶业务：**公司拟收购贵州华金矿业100%股权，贵州华金是贵州省黔西南州证件齐全的五大黄金企业之一，具有黄金开采、矿选、冶炼、销售资格及环保、安全生产等手续。公司拥有丫他、板其、板万三个金矿的采矿权和丫他、板万金矿的两个探矿权。丫他、板其、板万矿区所处的黔西南自治州是中国重要的黄金资源勘查基地及产地，烂泥沟金矿、紫金矿业水银洞金矿等大型、特大型金矿均位于该州内，该地区是我国重要的黄金成矿带。截至2012年12月31日，贵州华金各矿区合计保有黄金金属资源储量合计27,696.77kg，矿区内黄金平均品位超过2g/t。该地区未来深部探矿前景良好，公司定增计划拟增资贵州华金开展勘探项目，根据地质勘探报告，初步预计矿区内可勘探资源量（金金属量）8231Kg。

表1 贵州华金矿业资源储备明细

公司名称	矿山名称	矿权	资源明细	建设产能
贵州华金	丫他金矿	采矿权	截至2010年12月31日，经备案丫他矿区内合计保有金金属资源总量18375kg。截至2012年12月31日，丫他金矿采矿权范围内保有资源储量金金属量13857.39kg，平均品位3.32克/吨；采矿权批准标高上部及下部等保有金金属量5457.22kg，平均品位3.08克/吨。两者合计保有金金属量19314.61kg。目前该报告正在提交评审并报国土资源部备案。	一期建设 460吨/日采 选产能
	板其金矿	采矿权	截至2004年，经备案板其矿区合计保有金金属资源总量5189kg。截至2012年12月31日，板其金矿采矿权范围内保有资源储量金金属量2873.40kg，平均品位5.18克/吨；采矿权批准标高下部保有金金属量3618.76kg，平均品位3.15克/吨。两者合计保有金金属量6492.16kg。目前该报告正在提交评审并报国土资源部备案。	

	板万金矿	采矿权&探矿权	
	丫他金矿	探矿权	丫他探矿区，报告提交高品位金金属资源量 840kg，平均品位 5.55 克/吨；同时提交低品位金金属资源量 1052Kg，平均品位 2.14 克/吨。两者合计保有金金属量 1890Kg。

数据来源：公司公告；万联证券研究所

- **实际控制人、公司管理层及业务骨干参与定增计划：**公司实际控制人姚雄杰拟以现金认购公司本次非公开发行股份的10%，公司高级管理人、骨干员工以自有资金，通过资产管理计划认购本次非公开发行股份6%。锁定期36个月。公司实际控制人、管理层及业务骨干认购定增股份体现对公司长期发展信心。
- **银鑫矿业扩产、埃玛矿业并表有望贡献利润：**公司2010年定增收购内蒙古银鑫矿业72%股权，通过后续收购，目前公司全资控股银鑫矿业。2013年1月公司定增收购埃玛矿业100%股权。银鑫矿业、埃玛矿业均为成熟运作矿山企业，具有较强的盈利能力。根据定增方案，埃玛矿业业绩承诺，2013年-2015年实现净利润 12474.6、15681.3、15681.3万元。另外随着银鑫矿业72万吨技改项目投产，银鑫矿业盈利能力有望得到提升。
- **矿业收购渐入佳境，多金属资源整合平台初步成形：**公司自2007年收购尤溪县三富矿业正式进军有色金属行业，虽然初期受尤溪县整合境内矿产资源，未能实现三富矿业后续股权收购，但经过近年来在有色金属矿产资源领域深耕和人才引进，公司在矿业收购方面经验和项目培育的优势日益突出，收购的矿山在资源储备和平均品味均有不少亮点。近年来公司通过历次定增收购，已初步形成铜、锡、铅、锌等多金属资源整合平台，此次收购贵州华金，新增黄金采选冶业务。公司旗下主要矿山企业所处内蒙、贵州、云南，均有我国主要成矿带，具有明显区位优势。

表 2 公司旗下矿山企业及主要资源储备

公司名称	权益 (%)	铜 (吨)	铅 (吨)	锌 (吨)	锡 (吨)	钨 (吨)	黄金 (Kg)	银 (吨)
银鑫矿业	100	164924.00			23785.34	32723.49	--	547.34
埃玛矿业	100	9558.26	211552.19	413344.59	--	--	--	177.59
风驰矿业	70	64717.16	256.32	6168.90	23904.45	237.61	58.31	155.78
三富矿业	42	--	12228.90	42027.10	--	--	--	45.12
鑫盛矿业	80	17340.00	--	--	--	--	483.32	--
贵州华金	100	--	--	--	--	--	27696.77	--
合计		256539.42	224037.41	461540.59	47689.79	32961.10	28238.40	925.84
权益储量		233656.27	216867.75	435314.20	40518.46	32889.82	28124.24	852.93

数据来源：公司公告；万联证券研究所

- **盈利预测与投资建议：**我们预测公司2013年、2014年每股收益0.35元、0.41元，对应当前股价市盈率为30倍、28倍，我们看好公司在有色金属行业资源整合经验以及收购矿山资源储备和区位优势，但鉴于有色金属价格短期仍难现转机，首次给与公司“增持”评级。
- **风险因素：**矿山扩产进度低于预期，主要金属价格大幅波动。

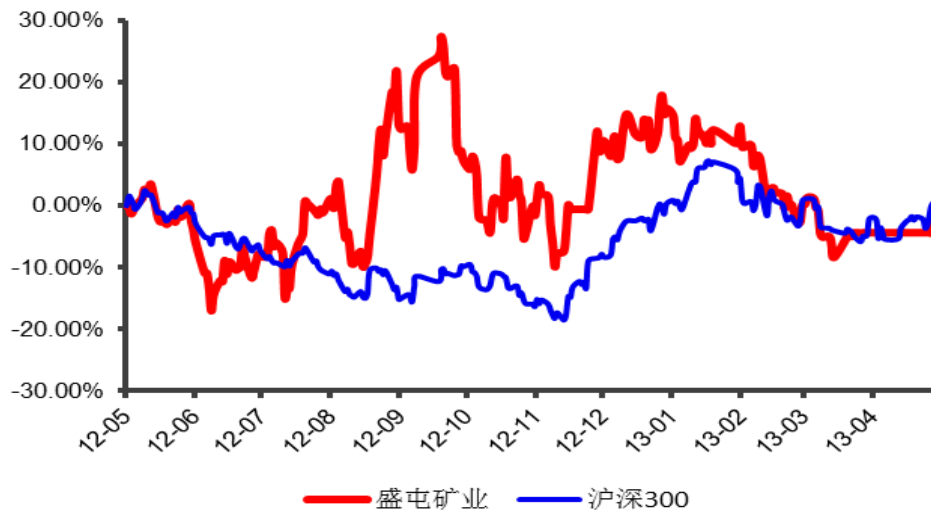
市场数据

收盘价 (元)	10.53
一年内最高/最低 (元)	13.30/8.27
沪深300 指数	2609.61
市净率 (倍)	2.06
流通市值 (亿元)	18.64

基础数据

每股净资产 (元)	5.11
每股经营现金流 (元)	0.03
毛利率 (%)	4.21
净资产收益率 (%)	-0.35
资产负债率 (%)	34.51
总股本/流通股 (亿股)	4.53/1.77
B股/H股 (万股)	/

个股相对沪深 300 指数走势



相关研究

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深300指数

证券分析师承诺

姓名：李伟峰

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层

电话：020-38286833 传真：020-38286831