

资产重组过会， 铅锌新航母扬帆起航

投资要点：

1. 事件

公司发布公告，公司7月8日接到中国证监会通知，经中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核，公司发行股份购买资产暨关联交易之重大资产重组事项获得有条件通过，公司股票自7月10日起复牌。

2. 我们的分析与判断

(一) 重组资产注入，公司升级为铅锌行业新巨头

本次资产重组，公司将向塔城国际、东方外贸、中环技非公开发行A股494,673,930股，每股6.37元，总作价315,107.29万元，购买这三家公司合计持有的塔中矿业100%的股权。塔中矿业拥有世界级的铅锌矿资源，据人民网报道，其在塔吉克斯坦的阿尔登-托普坎铅锌矿已探明铅锌总金属资源量在660万吨以上（其中金属铅292万吨，金属锌370万吨）。

资产重组后，公司将转型为有色金属资源类企业，并与现有的公司冶炼业务形成协同效应，提升公司的产业链价值，打开其未来发展空间。此外，在控股股东将塔中矿业注入上市公司后，公司所获得的优质矿产资源，将明显提升公司整体的资产质量。

(二) 塔国工业化引擎，“一带一路”标杆企业

塔吉克斯坦工业化水平落后，最近几年加大对交通、通信、建筑等基础设施建设的投资力度，固定资产投资增速连续三年大幅上升。而由塔中矿业与其控股股东投资的、习近平主席见证签约的中塔工业园，将以塔中矿业为核心，引入国内产能过剩但塔国需求量大的企业，共同合作（以塔中矿业为合作平台）提供塔国基建所需的铅锌、建材、炸药等产品，以帮助塔国实现工业化。中塔工业园（规划建成后将成为中亚第一大工业园）契合我国“一带一路”战略中所期望的“输出国内产能、获取矿产资源、协助他国经济发展、施加我国区域影响力”的目标。而作为中塔工业园“心脏”的塔中矿业，也将成为我国在塔吉克斯坦“一带一路”战略的最佳代言人。

西藏珠峰作为实际控制人唯一的上市公司平台，我们推测未来公司很有可能成为中塔工业园的融资和资产证券化平台，即不排除未来注入到上市公司的可能性。

3. 投资建议

考虑到塔中矿业其2015-2017年的净利润不低于3.9, 5.7, 5.7亿元的承诺，我们预测在资产注入后，公司15/16/17年EPS分别为0.60/0.88/0.89元（已考虑增发股本摊薄）。鉴于公司1) 资产重

西藏珠峰（600338.SH）

推荐 维持评级

分析师

刘文平 有色金属行业分析师

☎：(86755) 8302 4323

✉：liuwenping_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514110003

胡皓 金属新材料分析师

☎：(8621) 2025 2665

✉：huhao_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511100005

特此鸣谢

华立

(huali@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据

时间 2015.7.9

A股收盘价(元)	29.29
A股一年内最高价(元)	43.20
A股一年内最低价(元)	10.03
上证指数	3709
市净率	203.27
总股本(亿股)	1.58
实际流通A股(亿股)	1.58
限售的流通A股(亿股)	0
流通A股市值(亿元)	46.38

相关研究

西藏矿业(000762.SZ)深度报告：有色准新股，“一带一路”新标兵（2015.6.25）

组后将转型为有色金属资源型采选类企业，成为铅锌行业新龙头之一；2) 其所承担的我国在塔吉克斯坦“一带一路”战略执行者的重要战略地位与中塔工业园建设的融资诉求；3) 所特有的有色行业新股特性（新资产、流通盘少），我们维持评级，给予其“推荐”评级。

4. 风险提示

- 1) 公司资产重组失败；
- 2) 经济下行，下游需求低迷，国际大宗商品有色金属价格下跌；
- 3) 塔中矿业铅锌矿采选产能释放进程慢于预期；
- 4) 国外矿业经营的政治风险；
- 5) 人民币升值造成的汇率风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

刘文平，胡皓，有色金属行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座
上海浦东新区富城路99号震旦大厦15楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层
北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：王婷010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn