

中國鐵鈦 (0893.HK)

冬儲將至、鐵礦需求將再度回升

公司小報告

評級：**買入** → 現價：HK\$4.03 目標價：HK\$4.9↑ 潛在上升空間：21.6%

要點：

2010年11月1日

事項：

公司股價近日出現異動。

股份資料(HK\$)

52周高位 (HK\$)	5.70
52周低位 (HK \$)	2.22
市值 (百萬港幣)	8,362
發行股數 (百萬)	2,075
日成交量 (百萬港幣)	28.96
1個月內變化 (%)	14.49
年初至今變化 (%)	-20.67
50天平均價(HK\$)	3.31
200天平均價(HK\$)	3.71
14天強弱指數	59.92

資料來源: Bloomberg

個股1年走勢圖



資料來源: Bloomberg

- **冬儲將推升近期鐵礦價格。**隨著冬季逐步來臨，鋼廠對於鐵礦原料的冬儲即將拉開帷幕，受此影響，10月下旬以來國內現貨市場鐵礦石價格穩步上漲。我們預計11月份受冬儲的影響，國內鐵礦需求將再度回升，鐵礦價格上漲預期強烈。
- **2011年進口協議礦價上漲可能性增大。**儘管四季度國際鐵礦巨頭將協議礦價下調了10%，但隨著現貨礦價格近期逐步上漲，協議礦價的優勢將重新顯現，這使得2011年首季度協議礦價格再度上調的可能性增大。我們預計2011年國內粗鋼生產仍有可能保持5%左右的增速，鐵礦價格整體仍有望走高。
- **公司將受益於鐵礦價格的高位運行。**公司目前已形成鐵礦石（鐵精粉）生產能力230萬噸，預計2010年內可基本達產。同時公司在建中的150萬噸球團礦項目投產後，將使得公司的產品結構逐步優化，附加值有所提升。我們認為中長期來看，全球鐵礦石的供給結構並不穩定，鐵礦石上漲的可能性仍較大，特別是中國鐵礦石生產能力目前已達11億噸，進一步擴張的潛力十分有限，但粗鋼產量增長的勢頭並未停止。而長期以來作為中國進口礦主要來源地的印度礦在未來五年將呈逐步下降趨勢。因此我們認為未來1-2年全球鐵礦石供應仍將呈偏緊的格局，礦山仍將在鐵礦價格的制定中處於強勢的地位。公司將從鐵礦價格的上漲中受益。
- **地理位置優越、擴張潛力較大。**公司地處國內鐵礦資源最豐富的攀西地區，擴張鐵礦資源儲量條件十分優越。公司目前仍在積極的尋找適宜的收購礦點，同時公司目前資金十分充裕，截止2010年中期，公司賬上現金高達12億元，對於收購鐵礦資源有著較強的實力。
- **維持公司“買入”的投資評級。**預計公司2010~2012年每股收益分別可達0.26元、0.30元和0.37元，2010、11、12年的淨利潤增長率分別可達44.1%、19.1%和20.1%。我們維持公司“買入”的投資評級，給予公司的目標價為4.9港元，對應2011年的P/E為14倍。

公司估值表

	FY08	FY09	FY10F	FY11F	FY12F
營業收入 (RMB 百萬元)	791	1,084	1,409	1,737	2,164
同比增長 (%)	115.8%	37.0%	30.0%	23.2%	24.6%
淨利潤 (RMB 百萬元)	249	328	472	556	675
同比增長 (%)	363.2%	31.8%	44.1%	17.6%	21.6%
每股盈利 (RMB)	0.17	0.20	0.26	0.30	0.37
市盈率		17.2	13.4	11.4	9.4
每股資產淨值 (RMB)	0.0	1.4	1.6	1.9	2.2
市淨率		2.4	2.1	1.9	1.6

資料來源：公司、交銀國際

羅榮晉

luorongjin@bocomgroup.com

Tel: (8610) 8518 4067-70 (北京)

從彭博信息下載本公司之研究報告：[BOCM](#) (enter)

交銀國際 www.bocomgroup.com

香港中環德輔道中68號萬宜大廈九樓
總機: (852) 3710 3328; 傳真: (852) 3426 9702
北京市東城區長安街1號東方廣場E1樓312室
總機: (86-10) 8518 4068

研究報告聯繫電話

(852) 2977 9155	(852) 2977 9181
(852) 3710 3369	(852) 2297 9480
(852) 2297 9853	(852) 2297 9839
(8610) 8518 4068-99	

評級定義

公司評級

買入: 預期股價於12個月內上升超過20%
長綫買入: 預期股價於12個月以上時間上升超過20%
中性: 預期股價波幅在±20%之間
沽出: 預期股價於12個月內下跌超過20%

行業評級

領先: 預期行業指數於12個月內超過大市漲幅10%以上
同步: 預期行業指數與大市漲幅的差幅在±10%之間
落後: 預期行業指數於12個月內落後大市漲幅10%以上

分析員披露

本研究報告之作者，茲作以下聲明：i)發表於本報告之觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券或其發行者之觀點；及ii)他們之薪酬與發表於報告上之建議/觀點無直接或間接關係；iii)對於提及的證券或其發行者，他們並無接收到可影響他們的建議的內幕消息/非公開股價敏感消息。

本研究報告之作者進一步確認：i)他們及他們之相關有聯繫者【按香港證券及期貨監察委員會之操守準則的相關定義】並沒有於發表研究報告之30個日曆日前處置/買賣該等證券；ii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有於任何上述研究報告覆蓋之香港上市公司任職高級職員；iii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有持有有關上述研究報告覆蓋之證券之任何財務利益。

免責聲明

本報告之收取者透過接受本報告（包括任何有關的附件），表示并保證其根據下述的條件下有權獲得本報告，并且同意受此中包含的限制條件所約束。任何沒有遵循這些限制的情況可能構成法律之違反。

本報告為高度機密，并且只以非公開形式供交銀國際證券的客戶閱覽。本報告只在基於能被保密的情況下提供給閣下。未經交銀國際證券事先以書面同意，本報告及其中所載的資料不得以任何形式(i)複製、複印或儲存，或者(ii)直接或者間接分發或者轉交予任何其它人作任何用途。

交銀國際證券、其聯屬公司、關聯公司、董事、關聯方及/或雇員，可能持有在本報告內所述或有關公司之證券、并可能不時進行買賣、或對其有興趣。此外，交銀國際證券、其聯屬公司及關聯公司可能與本報告內所述或有關的公司不時進行業務往來，或為其擔任市場莊家，或被委任替其證券進行承銷，或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券，或可能為其擔當或爭取擔當并提供投資銀行、顧問、包銷、融資或其它服務，或替其從其它實體尋求同類型之服務。投資者在閱讀本報告時，應該留意任何或所有上述的情況，均可能導致真正或潛在的利益衝突。

本報告內的資料來自交銀國際證券在報告發行時相信為正確及可靠的來源，惟本報告并非旨在包含投資者所需要的所有信息，并可能受送遞延誤、阻礙或攔截等因子所影響。交銀國際證券不暗示或暗示地保證或表示任何該等數據或意見的足夠性、準確性、完整性、可靠性或公平性。因此，交銀國際證券及其集團或有關的成員均不會就由於任何第三方在依賴本報告的內容時所作的行為而導致的任何類型的損失（包括但不限於任何直接的、間接的、隨之而發生的損失）而負上任何責任。

本報告只為一般性提供數據之性質，旨在供交銀國際證券之客戶作一般閱覽之用，而并非考慮任何某特定收取者的特定投資目標、財務狀況或任何特別需要。本報告內的任何資料或意見均不構成或被視為集團的任何成員作出提議、建議或徵求購入或出售任何證券、有關投資或其它金融證券。

本報告之觀點、推薦、建議和意見均不一定反映交銀國際證券或其集團的立場，亦可在沒有提供通知的情況下隨時更改，交銀國際證券亦無責任提供任何有關資料或意見之更新。

交銀國際證券建議投資者應獨立地評估本報告內的資料，考慮其本身的特定投資目標、財務狀況及需要，在參與有關報告中所述公司之證券的交易前，委任其認為必須的法律、商業、財務、稅務或其它方面的專業顧問。惟報告內所述的公司之證券未必能在所有司法管轄區或國家或供所有類別的投資者買賣。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其它註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

本免責聲明以中英文書寫，兩種文本具同等效力。若兩種文本有矛盾之處，則應以英文版本為準。