



中国铁钛 (893. HK)

2010-03-16-

铁矿石涨价促使业绩大幅上升

未评级

2010 年全年业绩评论:

2010 年全年业绩增加 62.7%: 公司近日公布 2010 年全年业绩, 期内总收入同比上升 43.4% 至 15.54 亿元 (人民币元, 下同), 毛利率由 09 年同期的 46.3% 上升至约 53.4%。母公司股东应占溢利同比上升 62.7% 达到 5.33 亿元, 每股盈利 0.26 元。业绩基本符合市场预期, 年末每股派息 0.052 元。

量价齐升导致收入大幅度增加: 销售额上升主要来自价格和销量两个方面, 其中价格方面, 全年公司铁精矿及球团矿价格较 09 年分别上升 19.26% 及 13.01%; 同时, 铁精矿销量同比上升 38.6% 至 131.7 万吨, 导致公司收入大幅增加。不过由于受到今年我国西南地区旱灾缺电影响, 公司产品销量环比基本持平。

毛利率大幅上升: 公司毛利率同比上升 7 个百分点, 主要是由于公司主要产品销售价格上升 16% 左右, 销售收入上升 43.4%, 而主要产品平均销售成本仅上升 24.3%, 使毛利率大幅上升。

未来业绩将稳步增长: 未来受益于全球经济复苏和工业原材料需求飙升, 市场对铁矿石的需求也会持续上升。而且在通胀的带动下, 预期铁矿石的价格将持续企稳并有一定的增长空间, 铁矿石的销售前景明朗。在公司产能扩张方面, 集团计划建设一个年产能约 150 万吨的新铁矿球团厂, 使球团矿的自产年产能增至约 186 万吨, 第一期项目将于 2011 年第二季度完成。此外, 阿坝矿业亦拟在 2011 年 1 月前建设铁精矿年产能 25 万吨的生产设施以及相关生产基建。此外, 集团已开始建设计划年产能 30 万吨的新铁精矿生产线及计划年产能 6 万吨的新高品位钛精矿生产线。公司在收购阿坝股权后, 公司将获得小黑箐经质铁矿、毛岭铁矿及羊龙山铁矿资源。

建议关注: 据 Bloomberg 预测, 2011-2012 年 EPS 分别为 0.33, 0.37 元, 按当日收盘价 3.13 港元计算, 相当于 2010 年 9 倍 PE, 与市场上同类公司相比估值合理, 我们建议关注。

盈利摘要

至12月31日 (CNY)	FY2008A	FY2009A	FY2010A	FY2011E	FY2012E
营业收入(百万元)	791.2	1,083.9	1,554.1	1,891.8	2,368.7
增长 (%)	N/A	37.00%	43.39%	21.72%	25.21%
净利润(百万元)	248.7	327.9	533.5	688.3	772.0
每股盈利(元)	0.170	0.200	0.260	0.330	0.370
增长 (%)	N/A	31.84%	62.70%	29.03%	12.16%
基于3.13港元股价的市盈率(倍)	15.65	13.30	10.23	8.06	7.19
每股股息(元)	0.000	0.000	0.052	0.050	0.040
股息率	0.00%	0.00%	1.41%	1.36%	1.09%

资料来源: 公司资料, Bloomberg

股本数据

现价	HK\$3.13
股本(亿股)	20.75
市值(亿港元)	64.95
52 周高 / 低 (HK\$)	2.22/5.26
每股净值(港元)	1.34
所属行业:	铁矿石

主要股东

Trisonic Intl	48.31%
---------------	--------

52 周行情图



资料来源: Bloomberg

相关报告

国元证券(香港)研究部

姓名: 毛力
 电话: (852) 3769 6888
 (86) 755-2151 9175
 电邮: xujingshun@gyzq.com.hk

图表 1: 2010 年全年公司业绩表现

千元人民币	1H2010	1H2009	变动	备注
收入	1,554,100	1,083,900	43.38%	主要产品销量上升38.6%，价格上升19.26%
销售成本	-723,700	-582,100	24.33%	销量提升，出售新高品位钛精矿产品
毛利	830,400	501,700	65.52%	
毛利率 (%)	53.43%	46.29%	7.15%	产品价格升幅超过平均成本升幅
其它收入	30,000	40,900	-26.65%	
销售及分销成本	-44,300	-28,300	56.54%	运输成本增加
行政开支	-79,500	-35,600	123.31%	行政人员增加使费用增加
其它营运开支	-17,600	-32,900		已售原材料成本下降
经营溢利	736,600	478,700	53.88%	
经营溢利率 (%)	47.40%	44.16%	3.23%	毛利率上升
融资成本	-17,800	-9,200	93.48%	贷款利息增加，外汇亏损
除税前溢利	718,800	469,500	53.10%	
税项	-117,300	-69,700	68.29%	
年内溢利	601,500	399,800	50.45%	
每股基本盈利 (元)	0.26	0.200	30.00%	上市融资稀释
销售费用率	2.85%	2.61%	0.24%	
行政费用率	5.12%	3.28%	1.83%	收购和行政管理人員增加

资料来源: 公司资料, 国元 (香港)

中国铁钛公司简介

中国铁钛于2009年10月8日在香港联交所主板上市，为中国四川省第二大的铁矿石运营商及最大的私营铁矿石运营商。集团主要从事采矿、矿石洗选，球团矿生产，以及销售铁精矿、球团矿、钛中矿及钛精矿。集团在中国钒钛磁铁矿储量最丰富的四川省攀西地区拥有并经营四个钒钛磁铁矿矿场 - 白草铁矿、秀水河铁矿、阳雀箐铁矿及茨竹箐铁矿，四个洗选厂 - 白草洗选厂、秀水河洗选厂，海龙洗选厂及黑谷田洗选厂，以及一家铁矿球团厂。公司由王劲先生实际控股。目前公司铁矿石储量 1.18 亿吨左右，铁精粉及球团矿年产能达到 150 万吨左右，具体数据如下：

图表 2: 公司资源及产量情况概览

	储量 (万吨)	品位	精粉产能 (万吨/年)	当地铁精粉含税价 (元/吨)	完全成本 (元/吨)
中国铁钛 (893. hk)					
白草矿场	5160	25.60%	50.3	650左右	257.9
秀水河矿场	6700	24.30%	57.3	650左右	257.9
阳雀箐矿 (资源量)	1790	23.14%			
茨竹箐矿场 (资源量)	2560	22.40%			
黑谷田洗选厂			67.9	650左右	
海龙洗选厂			13.6	650左右	
其他			11.62	650左右	
合计	16210		200.72		

资料来源: 公司资料, 国元香港整理

免责声明

此刊物只供阁下参考，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写，所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础，只是表达观点，国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断，可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司对投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。

负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认：

- (1) 分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；及
- (2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而作出投资决定，投资者务请运用个人独立思考能力，审慎从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能

- (1) 随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系；及
- (2) 已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经国元(香港)事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。

规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无对在此刊物所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去 12 个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

国元证券(香港)有限公司

香港中环德辅道中 189 号李宝椿大厦 18 楼

电 话：(852) 3769 6888

传 真：(852) 3769 6999

服务热线：400-888-1313

公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>