

CHENGDE XINXIN VANADIUM AND TITANIUM COMPANY LIMITED



承德钒钛：具有资源优势 发展前景广阔

华林证券研究所副所长 刘勤

承德钒钛(600357)是我国重要的钒钛基地,依托集团公司自有矿山,据推算承德钒钛磁铁矿资源约50亿吨,可供开采100年以上,具备持续稳定发展的能力。公司自2002年9月上市以来,累计派现2.85亿元,占募集资金55%。2004年10月按1比1比例进行转增股本,从去年下半年承德钒钛完成股改后最大升幅达175%,远超市场平均水平,可见市场对该公司认知程度是较高的。

公司钒钛资源的综合利用开发战略符合我国“发展循环经济、建设节约型社会”的可持续发展战略。在目前钢铁生产中,在结构钢中加入0.1%的钒即可提高强度10%—20%,减轻重量15—25%,降低成本8—10%。含钒低合金钢的广泛应用可极大缓解国家的资源压力

国家有关部门在2000年就制定了鼓励发展钒钛产业的政策导向,“多金属共生矿综合利用”、“低合金钢和微合金钢”列入了国务院颁布的《当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录》。国家《冶金科技发展指南(2000—2005)》把“钒、钛与稀土的深加工技术”列入“十五”期间资源综合利用的重点研究内容,“钒钛产品深加工技术”列入“十五”期间冶金行业前沿技术。

公司钒钛磁铁矿高炉冶炼技术处于世界先进水平;转炉顶底侧吹复吹提钒技术,钠化焙烧和酸性按盐沉淀等技术处于国内先进水平,尚未出现可替代生产技术;钒渣直接合金化技术、钒化工技术等属于专有技术,需要一大批具有丰富实践经验的技术人员,技术门槛很高,非一般企业能掌握。公司生产的新Ⅲ级钢筋销售

收入连年增长,缘由使用新Ⅲ级钢筋节约钢筋用量,提高抗震性能均有明显成效,产品质量保持行业的领先优势。公司2005年底产钒6400吨,居世界第五。今后钒产量有望达到1万吨,钒产品毛利率为60%至70%。

由于市场需求旺盛,公司各类产品价格几乎全线上升,公司抓住市场机遇,加快钒产品的发展。根据预测分析,公司2006和2007年的每股收益将分别为0.36和0.45元(增发后全面摊薄),并在行业竞争中占据有利位置。公司以行业发展的机会为契机,扩大产能,新项目完成后,公司钒产品产能将增加1倍以上,有望成为

国内最大的钒产品供应商,盈利前景十分诱人。本次增发新股,发行数量不超过2.2亿股,增发价格4元左右,计划筹资9亿元,将全部投资于钒钛资源综合利用技改项目:

- 1、淘汰3座300立方米级小高炉,改建为一座1260立方米高炉;
- 2、将现有30吨提钒转炉改建为100吨提钒转炉;
- 3、扩建2500吨/年氧化钒生产线;
- 4、新建1800吨/年80钒铁生产线;
- 5、新建2000吨/年氮化钒生产线。

项目完成后,公司新增优质钒低(微)合金钢47.6万吨/年;钒渣7.2万吨/年;新增氧化钒0.6万吨/年。新项目完成后,公司的产品结

构得到优化,产品技术含量和附加值将得以提高。其中氮化钒和80钒铁较公司目前生产的五氧化二钒和50钒铁用途更为广泛,使用效率更高;含钒低(微)合金钢产品则随着公司炼铁、炼钢等工序装备水平的提高,将进一步提高原有含钒低(微)合金钢产品的品质并为Ⅳ级螺纹钢、非调质机械用优质圆钢等品种的稳定生产创造技术和装备条件。

采用先进工艺装备代替落后设备,有利于提高钒资源回收率和综合利用水平,提高产品质量、降低消耗和改善环境,将资源优势转化为经济优势,减少钒资源流失和浪费,符合国家产业政策和可持续发展战略,尤其对公司完成“钒钛资源综合利用三级梯度开发”有较大的提升。

项目的顺利完成将使公司产业链得以延伸发展,业绩稳步增长。

二季度以来,国内钢材市场价格回升,钒产品价格基本稳定,承德地区供电线路改造完成,影响公司生产经营的内外部因素均好转。综合各方面情况判断,行业回暖已形成,公司具有资源优势,市场优势和自主技术优势,加上良好的公司治理结构和管理体系、稳健的经营能力,兼具良好的盈利性与成长性,终将得到市场的重新估值,给投资者带来丰厚回报。此时增发,有效的降低资产负债率,进一步整合产业优势,实际上也给市场投资者,以较低价格择机介入的机会。所以可考虑积极参与增发,分享公司业绩增长所带来的稳定收益。

矿山上市可期 钒产品产能迅速扩张

广发证券 周德昕

一、有“色”特征明显

G承钒钒(600357)公司地处河北省承德市,公司主营含钒建材、钒产品,大股东承钢集团拥有自备钒钛磁铁矿矿山,加之公司钒钛磁铁矿高炉冶炼技术处于世界先进水平,公司经营在钢铁板块中拥有鲜明的有“色”特点。

目前钢铁生产中,在结构钢中加入0.1%的钒,可提高强度10%—20%,减轻结构重量15—25%,降低成本8—10%;发达国家低合金钢占整个钢材消费量的80%,而我国不到20%。随着我国发展循环经济和节约型社会的推进,钒低合金钢和钒产品迎来了巨大的增长空间。

钒及其合金具有抗腐蚀、高强度、高温及低温强度性能好、无磁性、人体适应性好、形状记忆和超导等优异性能,被称为“战略金属”,在众多领域尤其是航空航天领域得到广泛应用。国家经济越发达,用量就越大。

结合自身的资源和竞争优势,公司制定了以钒钛资源综合利用为核心,逐步实现“含钒钢、钒、钛三级梯度开发”战略,将承德地区钒钛资源优势和公司钒钛加工技术优势,转化为产品优势,形成含钒低(微)合金钢、钒产品和钒产品三大系列产品的规模化经营,提高公司在国内外市场的竞争力和占有率。

公司的主营业务中钒产品对公司利润贡献高达80%。2005年公司净利润1.97亿元中钒产品创造了1.6亿元,每吨钒产品的净利润在2.5万元,另外0.37亿元净利润由247万吨的含钒低合金钢创造。247万吨钢材中含钒2470吨

钒,因此2500吨钒直接用于销售获得的利润将比用于生产含钒钢销售的还要多。

公司现阶段钒产品的开发正处于起步阶段,重点在于钒精矿的资源储备以及钒黄粉、纳米二氧化钛和钛合金材料的技术储备。随着钒产品市场的逐步走强,公司将加大对钒产业的投入,预计未来几年承德钒钛将成为我国钒原料的生产基地。

二、钒资源储备将大幅增加 钒资源注入上市公司可期

公司地处的承德地区钒钛磁铁矿埋藏浅、易采选、成本低、质量优,能够选到63%,属于多金属共生矿。承钢集团拥有的黑山矿拥有2.2亿吨的高钒钒原矿储量。未来钢铁行业竞争中,原料矿石重要性将日益增加,因此公司加大了资源储备力度,一方面控制自备矿的开发量,另一方面积极拓展新的矿山。目前公司黑山矿的铁精粉产量控制在60万吨,采购外部原矿进行加工的数量在40万吨,另外300万吨铁精粉以600元/吨价格从外部市场购买。在黑山矿方面,公司已经分别控股50—60%的一个民营矿和国营矿,进行联合开发,两者合计原矿储量在3—4亿吨。

目前集团公司资产除了矿山外,还有焦化厂、铁路运输,以目前黑山矿、焦化厂、铁路运输计算,合计资产总值为10亿元,从业人员约5000人,其他副业基本被分离,预计在2007年公司将可能着手向集团定向增发实现上市。

三、钒产品及含钒钢产能将快速提升

钒产品产能扩张增加4000吨,新建的1260

高炉产钒钢将增长60%,将增加铁水110万吨,则可以增加4万吨钒渣。新100吨炼钢炉年底投产后将解决目前两座100吨转炉提钒快于炼钢的矛盾,届时将形成“一座提钒,两座炼钢”。另外一炼钢厂的40吨转炉也将改造为80吨转炉。

目前公司钒产品主要是50钒铁和五氧化二钒,项目投产后,品种上将增加80钒铁和氮化钒。钒的第二生产线已经在今年1月投产,4月份投产,合计8000吨钒产品生产能力。募集资金的项目为第三条生产线,预计第四季度投产,达产后公司的钒产品生产能力将达到1.2万吨。

钒产能同步扩张:募集资金项目投产将使钒产能同步有所扩张。公司的钒因含钒而在同类长材中拥有竞争优势,也是中国唯一能够生产直径50MM的钒钢,加上公司钒材主要用于机械用钢,受建筑市场影响小,目前价格在3400元/吨,预计2006年将达到90万吨,2007年将达到100万吨,只要钒水料足够提供,可达到160—180万吨。

四、估值及投资建议

考虑到公司较强的独特性,如果仅以钢铁行业的PE、PB来比较并不能反映公司的实际价值,公司钒产品特征明显,结合国外钒股票的估值情况,我们认为用15倍的市盈率进行估值较为合理;分别采用相对估值法和绝对估值法(DCF)对公司股价进行估计,公司合理价位应在5.7—6.7元/股之间,与目前二级市场股价仍有一段距离,提醒投资者可予以重点关注。

一、公司基本情况

G承钒钒(600357)是我国重要的钒钛产品生产基地,具有天然的资源垄断优势。2005年11月由G承钒钒大股东承钢集团与唐钢集团、宣钢集团联合组成的新唐钢集团成立,新唐钢集团成为承德钒钛的实际控制人。在新唐钢集团旗下公司进出口原料、钢材价格已经由集团统一管理,开始发挥规模效益优势。未来在新唐钢集团下公司定位于钒、低合金钢产业。

二、公司竞争优势分析

得天独厚的资源优势:公司是世界第五和国内第二的钒产品生产商,在国内与G新钢铁(000629)在生产方面构成双寡头竞争格局。而公司地处的承德地区丰富的钒钛磁铁矿资源是公司的最大竞争优势。根据河北省承德市国土资源局提供的统计数据,承德地区高品位钒钛磁铁矿已探明储量2.6亿吨,其中保有储量2.2亿吨;低品位钒钛磁铁矿储量45亿吨,已详细查探确定的储量为29.6亿吨,其低品位钒钛磁铁矿具有埋藏浅、易采、易磨、可塑性好、开采成本低等特点,为大规模开发利用创造了有利条件。

行业领先的技术优势:公司是我国完成资源综合利用产业化的先导企业。公司的钒钛磁铁矿高炉冶炼技术处于世界领先水平,国内只有G承钒钒和唐钢集团少数企业掌握。此外,公司还拥有顶底侧吹复吹提钒技术、以自产钒渣为原料加工生产五氧化二钒技术以及钒合金、钒铁合金等钒产品。深加工技

钢钒并举 志在钒钛

国信证券经济研究所 郑东

术,拥有国家专利技术19项。

相得益彰的差异化优势:公司依托钒钛资源优势,实施产业差异化战略,形成了不同于普通钢铁企业的产品结构,产品涵盖含钒低(微)合金钢行业和钒、钛行业的产业布局,有明显的产业差异化优势。

根据钒钛生产的工艺特点,钒产量增长的同时,钒钛产品也将随之增长,公司可以通过调整不同产品的产品结构来避免因个别产品价格波动对公司的不利影响,保持公司的盈利能力和市场竞争力。2005年在整个钢铁行业不景气之时,承德钒钛凭借钒产品特殊的利润贡献,不仅利润未下降,还出现增长,充分显示了差异化优势。

三、公司发展前景展望

近期公司将通过增发不超过2.2亿股,募集资金不超过9亿元,投资于“钒钛资源综合利用技改项目”,募集资金项目建成后,公司可新增优质钒低(微)合金钢47.6万吨/年;钒渣7.2万吨/年;新增氧化钒0.6万吨/年;钒产品品种由原来的两种(氧化钒、50钒铁)增加到四种(增加了80钒铁和氮化钒),逐步实现公司制定的“钒钛资源综合利用三级开发”战略。

钢铁行业是中国实现工业化和城镇化目标的基础原材料工业,仍有继续发展的空间,行业短期调整并不影响其长期发展趋势。钒钛行业伴随着钢铁工业的发展而发展,而我国又具有发展钒钛行业的资源条件,随着国民经济和钢铁产业的快速发展,市场对钒钛产品的需求空间将呈现不断增长的态势。钒作为重要的微合金化元素,将在建筑用钢、管线钢、含钒重轨钢、汽车用结构钢以及非调质钢等产品的优化升级中发挥重要作用。

未来随着技术日渐成熟,钒的应用领域还将逐渐扩大,如用于化工、电池、陶瓷和玻璃等行业等。预测在不久的将来,我国将成为最大的钒钛产品消费国。因此,加快我国的钒钛产业建设就成为当前十分紧迫的任务。随着我国“发展循环经济、建设节约型社会”战略目标的提出,钒钛资源综合利用得到了国家产业政策的重点支持,因此G承钒钒未来的发展空间十分广阔。

另外,公司控制人的变更使公司的发展摆脱了产业政策的限制,企业将有更多自主发展的余地。从新唐钢集团的发展角度,两家上市公司唐钢股份和G承钒钒将有不同的发展战略侧重点,这也更有利于承德钒钛的发展。此外,公司的控股股东承钢集团整体上市是未来的必然选择,因此将来的资本运作给G承钒钒也留下了成长空间。

四、盈利预测及投资建议

按我们的盈利预测,2006和2007年公司每股收益为0.36和0.50元(增发后全面摊薄),按7月14日收盘价4.49元计算,2006和2007年的动态市净率分别为1.54和1.30倍;动态市盈率分别为12.47和8.98倍。鉴于公司的主营业务结构和盈利模式,以及公司在钒钛产业已有的优势及其战略地位,其合理市盈率应在15—20倍,给予公司“推荐”评级。



大智慧全面支持上证所Level-2商业版行情

大智慧高速行情软件

速度快!感觉爽!

马上下载

www.gw.com.cn

大智慧Level-2 新行情

买十卖十; 总买总卖; 逐笔成交; 买卖队列

券商联系热线: 021-58760808