

资源扩张再下一城 投产之路漫长未明

中信证券国际研究部

事项:

2010年9月7日,公司公告了收购内蒙古昊盛煤业股权的情况,此次交易内容:兖州煤业拟参与受让在上海联合产权交易所挂牌出让的上海华谊(集团)公司持有的内蒙古昊盛煤业有限公司15.51%股权;另拟分别以人民币30.09亿元和人民币16.18亿元协议受让鄂尔多斯市金诚泰化工有限责任公司、山东久泰化工科技有限责任公司持有的昊盛公司23.08%和12.41%股权。收购完成后,兖州煤业将持有昊盛公司51%的股权。

协议还约定,各方签署并履行该协议的最重要的前提是:昊盛公司未来能够依法以自身名义取得石拉乌素井田的探矿权,并以昊盛公司为项目主体或申请主体办理石拉乌素井田所需的一切必要批准、许可或授权,包括但不限于探矿权证、项目批文、采矿许可证等。

评论:

石拉乌素井田位于鄂尔多斯附近,为待开发的整装资源,地质条件和资源条件相对较好,此次收购有利于优化公司资源储备结构,提升公司未来的竞争力和发展的可持续性。

如公司公告所言,昊盛公司设立的目的是为申办石拉乌素井田探矿权,从探矿权、采矿权再到核准产能等行政流程中尚存很大不确定性,估计矿井建设需要一定周期,预计该公司在近年内不会有盈利贡献,预计矿井投产之路将很漫长。

昊盛公司基本情况:起步阶段,探矿权尚未取得

- ❖ **公司简介:** 金诚泰、上海华谊和久泰满来于2010年3月共同出资设立了昊盛公司,以共同开发石拉乌素井田,并通过昊盛公司分别享有配置给各方的合计16.44亿吨煤资源(以下简称“煤资源额度”)。2010年7月,久泰满来向久泰科技转让标的公司20.34%的股权及对应的煤资源额度。石拉乌素井田位于内蒙古东胜煤田呼吉尔特矿区,国家发改委于2008年2月通过了该矿区的总体规划。
- ❖ **财务状况:** 截至2010年7月31日,昊盛公司资产总额为人民币49,829,952.24元,负债总额为人民币4,256.84元,年内净利润-23.43万元。
- ❖ **转让价格:** 如能成功竞得上海华谊挂牌拍卖的昊盛公司15.51%股权,兖州煤业共应向各转让方支付股权转让价款合计人民币66.49亿元。

免责声明

此报告只提供给阁下作参考之用，在任何地区皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请。此报告所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由中信证券经纪（香港）有限公司（原中信资本证券有限公司）（“**中信证券经纪**”）编写，所载资料的来源皆被中信证券经纪（根据下段）认为可靠。此报告所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠资料为基础，只是表达观点；中信证券经纪或任何个人不对其准确性或完整性做任何担保。此报告所载的资料（除另有说明）、意见及推测反映中信证券经纪于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改。中信证券经纪，其母公司或任何其附属公司不对因使用此报告的材料而引致的直接或间接损失而负任何责任。

负责撰写本报告之分析员（一人或多人）就本研究报告确认：1) 研究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；以及 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报告内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此报告内所提及的任何投资都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。此报告中所提到的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求考虑进去。投资者应该不依靠此报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以此报告的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

中信证券经纪、其母公司和/或附属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报告的人）可能 1) 随时与此报告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，2) 已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。中信证券经纪、其母公司和/或附属公司的一位或多位董事、高级职员和/或员工可能担任此报告所提到的证券发行公司的董事。

若此报告由其它金融机构而非中信证券经纪或附属公司发出，该金融机构将对报告的发布负全部责任。该金融机构之客户若有兴趣对报告中提到的公司进行投资或获取更多的相关信息，应与该金融机构联络。此报告亦不构成中信证券经纪对该金融机构之客户的投资建议。中信证券经纪、其母公司和/或附属公司以及它们的高级职员、董事、员工均不对因使用此报告的材料而引致该金融机构之客户的直接或间接损失负任何责任。

此报告对于收件人来说属于机密文件。此报告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。

未经中信证券经纪事先授权，任何人不得为任何目的复制、发出或发表此报告。中信证券经纪保留一切权利。

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。
- 中信证券经纪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，并无对在此研究报告所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益。
- 中信证券经纪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，跟此研究报告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。
- 中信证券经纪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，并无雇员或其有关联的个人担任此研究报告内所评论的任何上市公司的高级人员。
- 中信证券经纪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，并没有为此研究报告所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。
- 如需索取更多与此报告所提及之证券有关之资料，请与我们联系。

评级说明：

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的摩根士丹利中国指数的涨跌幅为基准：

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的摩根士丹利中国指数涨跌幅：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对摩根士丹利中国指数涨幅 20%以上；
	增持	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于 5%~20%之间；
	持有	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于-10%~5%之间；
	卖出	相对摩根士丹利中国指数跌幅 10%以上；
	未评级	没有评级
行业投资评级	强于大市	相对摩根士丹利中国指数涨幅 10%以上；
	中性	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对摩根士丹利中国指数跌幅 10%以上；

地址：	香港中环 添美道 1 号 中信大厦 26 楼	Address:	26/F CITIC Tower 1 Tim Mei Avenue Central, Hong Kong
电话：	(852) 2237 9250	Tel:	(852) 2237 9250
传真：	(852) 2104 6580	Fax:	(852) 2104 6580
电邮：	hkresearch@citics.com.hk	Email	hkresearch@citics.com.hk
网址：	http://www.citics.com.hk	Web:	http://www.citics.com.hk