

洛阳钼业 拥有全方位竞争优势的钼、钨行业龙头

洛阳栾川钼业集团股份有限公司(以下简称洛阳钼业或公司)于本月10日正式公布了招股意向书,意味着国内最大钼生产商和全国第二大钨精矿生产企业洛阳钼业(3993.HK; 603993.SH)回归A股已经尘埃落定。招股书显示,洛阳钼业拟通过本次A股上市募集资金36.46亿元,用于四个募投建设项目。募投项目实施后,洛阳钼业的资源综合利用能力和产业链优势将更加突出,从而能够大幅提升公司的综合竞争实力。正是基于对募投项目和公司未来发展的看好,洛阳钼业的本次招股得到了各路资本的积极关注,公司港股在公司9月10日公布A股招股意向书当日的单日涨幅达到22.83%,充分体现了资本市场对洛阳钼业A股上市后发展前景的强烈看好。

储量大、品位高、成本低”,不可复制的资源禀赋优势

洛阳钼业是国内最大、世界排名第四的钼生产商,拥有全国最大的钼铁、氧化钼储量和生产能力。公司也是目前国内最大的钨精矿生产商之一。洛阳钼业拥有全球最大的原生钼矿床之一和第二大伴生钨矿床栾川三道庄钼钨矿等丰富优质的钼、钨资源。公司的钼、钨保有储量分别居国内第一和第二位。数据显示,洛阳钼业目前钼保有金属储量189万吨,国内排名第一。公司三道庄钼钨矿伴生钨保有储量金属量40.72万吨,平均品位0.12%。按照钼矿资源储量排名,仅次于国内第一大矿郴州柿竹园钨矿;按照国内主要钨矿企业控制的钨资源储量排名,洛阳钼业则凭借三道庄的伴生白钨资源名列第二,仅次于五矿集团。

目前,洛阳钼业目前拥有的主要矿山资源包括栾川三道庄钼钨矿、栾川上房沟钼矿、新疆哈密市东戈壁钼矿和洛宁七里坪金矿、

三官庙金矿、洛宁上官金矿、洛宁虎沟金矿及洛宁干树金矿等。三道庄钼钨矿是公司全资拥有的钼钨矿,为特大型原生钼钨共生矿,属于全球最大的原生钼矿田——栾川钼矿田的一部分,也是中国第二大白钨矿床。资料显示,三道庄钼矿至今已近四十多年的开采历史,于90年代末开始大规模露天采矿,截至2010年末,三道庄钼矿保有钼金属储量59.52万吨。目前,该矿采选能力为990万吨/年(3万吨/日)。

栾川上房沟钼矿是洛阳钼业的合营公司富川矿业拥有的,该矿山紧邻三道庄钼矿,是同属栾川钼矿田的另一特大型原生钼矿,目前,该矿采选能力为165万吨/年(5,000吨/日),选矿能力为80万吨/年(2,400吨/日),目前处于停产状态;子公司新疆洛钼持有的新疆哈密市东戈壁钼矿是迄今为止新疆发现的最大的钼矿,该矿勘探范围内资源储量为钼矿量为44,131.84万吨,钼金属量50.80万吨,平均品位0.115%。

洛宁七里坪金矿、三官庙金矿、洛宁上官金矿、洛宁虎沟金矿及洛宁干树等金矿是洛阳钼业控股子公司坤宇矿业持有的资产。尽管2009年各矿储量动态监测报告显示上述各矿采矿证范围内资源已接近枯竭,但后经初步探矿探结果,各矿深部黄金储量丰富,具有开采价值。根据最新储量及地质勘探报告,上官矿区矿权证内保有金属量45,413.3千克,平均品位5.94克/吨,保有伴生银金属量70,995.3千克,平均品位16.85克/吨;虎沟金矿保有金属量11,839.26千克,平均品位4.63克/吨;干树金矿保有金属量9,668.95千克,平均品位4.72克/吨;三官庙金矿保有金属量650.69千克,平均品位1.29克/吨;七里坪金矿保有金属量1,054.85千克,平

均品位2.29克/吨。

除了雄冠全国的资源储量优势外,洛阳钼业的钼资源还具有“品位高、采矿成本低”的显著特点。安信证券研究报告认为,洛阳钼业的三大矿山的矿石品位均在0.1%之上,处于国内同业领先水平,优异的开采条件和低采矿成本使得公司极具竞争优势。一方面,高品位的钼矿石使公司的开采成本大幅低于行业平均水平成为可能;另一方面,现代化的数字化采矿控制平台系统的应用,大幅提高了采矿及矿石运送的效率,进一步降低了开采成本;再次,近年来三道庄钼矿的剥采比也逐年下降。此外,由于三道庄钼矿为钼钨伴生矿,上房沟钼矿的伴生铁矿石的储量、品位高,伴生资源的综合利用可以大大增强矿山的盈利能力,为降低矿山整体的采矿成本提供强大助力。

雄冠全国,全球领先的生产能力

洛阳钼业之所以称之为钼行业龙头,除了遥遥领先的资源储量外,其巨大的生产和深加工能力也是重要评价指标。招股书显示,洛阳钼业目前的钼铁冶炼能力为25,000吨/年,氧化钼焙烧能力40,000吨/年,生产规模居国内同行业第一。2009年至2011年,公司钼产量(折合金属量)分别为1.54万吨、1.50万吨和1.55万吨,分别占我国钼生产量的21.1%、20.5%和19.38%,占全球钼生产量的7.3%、6.7%和6.4%,钼产量位居全国之首,全球第四位。近三年来,公司氧化钼和钼铁产量的全国份额逐年攀升,2011年实现28%的市场占有率,市场话语权逐渐加大。

洛阳钼业显著的规模优势对于重资产的有色金属全产业链企业来讲,可以充分实现规模经济,降低成本,并具有较强的下游议价能力。同时,这也使得公司在行业兼并重组、集中度提高的浪潮中具备更强的整合实力,并得到更有力的地方政策支持。

拥有纵向一体化的完整产业链

作为中国最大,全球领先的钼生产商,洛阳钼业拥有从采矿、选矿、焙烧、钼化工到钼金属加工纵向一体化的完整产业链条。世界级的一体化产业链使得洛阳钼业不仅能够更好地保证钼精矿、氧化钼、钼铁、钼酸铵等产品的原料供应,降低成本,保证各个环节产品的产量与质量的稳定性,还可以快速改变产品组合以适应市场及客户要求,向客户提供产品质量一致及供应稳定的钼产品,从而增强公司经营的灵活性,最大程度地发挥各个环节的产能利用率,提高公司盈利。

在采矿方面,洛阳钼业所属的三道庄钼钨矿采用采矿效率高、成本低的现代化、安全化的大型露天开采模式,矿石运往矿山附近破碎站进行破碎加工后通过输送带、地下输送带或重型货车直接运送至浮选厂,大大提升了开采效率;此外,数字化采矿控制平台的系统应用实现了现场矿石运输及选矿程序自动化,进一步提升了公司在采矿及矿石运送方面的效率。在钼矿浮选方面,洛阳钼业的选矿采用国内首创的浮选柱技术和自动化控制系统,旗下分公司加上控股子公司的合计选矿能力达到30,000吨/日;钼矿浮选方面,公司采用国际领先的选矿富集技术从选钼尾矿中回收白钨,通过对选钼尾矿分别进行粗选、扫选及精选,得到品位约30%的钨精矿。目前公司的白钨回收能力为30,000吨/日。

钼铁冶炼和深加工方面,洛阳钼业以25,000吨/年的冶炼能力在全国居首、全球排名第四,拥有显著的规模优势;深加工环节,公司在钼化工方面拥有钼酸铵产能1,200吨/年,钼金属回收率可达到99%以上,募投项目将再扩建10,000吨/年的产能,以满足公司钼金属制备的原料需求和日益增长的石油催化剂等化工领域的需求。

此外,洛阳钼业还与全球最大的钼加工企业MolyMet合资合作,共同将洛阳高科作为唯一的发展平台,

专注于钼金属系列深加工产品,目标是成为全球三大钼金属生产商之一。洛阳高科目前拥有钼粉700吨/年、钼制品500吨/年的生产能力,并建有国内一流的难熔材料科研中心,国内钼行业最大的5,000L双锥型混料机、最大的上下装料中频感应烧结炉、最大的冷等静压机以及国内最先进的钼杆连轧生产线。近年来,通过自主创新、自主研发的新材料、新技术、新设备、新工艺,公司先后研发建成了国内首条300吨/年稀土钼粉生产线、世界首条160吨/年25千克大卷重钨钼圈生产线以及国内首条1,000吨/年钼制品烧结生产线,300m³h液氨制氢技改项目的成功实施填补了国内空白。

募投项目前景看好,打造更具竞争力的深加工能力

洛阳钼业此次IPO募投项目由三个项目组成,包括年处理42,000吨低品位复杂白钨矿清洁高效资源综合利用建设项目、年产10,000吨钼酸铵生产线项目、高性能硬质合金项目和钨金属制品及钨合金材料深加工项目。募投项目的实施可以进一步提升洛阳钼业在资源综合利用和矿产品深加工方面的能力,使公司的深加工能力跻身世界一流行列。

年处理42,000吨低品位复杂白钨矿清洁高效资源综合利用建设项目主要目的是提升公司三道庄钼钨矿开采中大量伴生白钨资源的利用率和经济效益。根据招股书,洛阳钼业2012年底低品位复杂白钨矿的产量将达42,000吨。此前由于冶炼工艺的欠缺,无法对该种矿产资源进行进一步加工,导致低品位复杂白钨矿只能以低于标准钨矿的价格进行出售,且其中的钼和钨均不计价,造成了资源的浪费,同时影响了公司的经济效益。该募投项目的实施可以大大提高公司选钼尾矿资源综合利用效率,项目建成达产后,预计年处理低品位复杂白钨矿42,000吨,年均利润总额为9,787.39万元,

税后利润为7,303.42万元。

年产10,000吨钼酸铵生产线项目主要用于提升公司在钼化工深加工方面的能力。项目采用的二钼酸铵生产工艺是国内普遍采用的较为成熟的连续结晶工艺,该技术生产的产品二钼酸铵纯度高、流动性好、有利于深加工,且能减少水和大气污染。该项目的实施不仅可以进一步加强和完善公司钼产品深加工产业链条,还将对我国钼酸铵生产技术的进步起到积极的推动作用。据测算,该募投项目达产后可为公司增加营业收入119,658万元(不含税)和净利润4,083万元。

洛阳钼业高性能硬质合金募投项目建设的目的在于充分利用公司的丰富钨金属资源,实现钨产业链的延伸,提升钨资源附加值。项目建成后主要用于生产高性能硬质合金制品,设计生产规模为5,000吨/年。据招股书测算,该项目达产后可为公司创造年营业收入278,409万元(不含税),年均净利润35,242万元。

钨金属制品及钨合金材料深加工项目的实施有利于改变洛阳钼业仅作为钨资源型企业的局面,实现产业链的延伸、进一步挖掘钨资源价值,并为企业盈利提供新的增长点。由于公司三道庄矿区为中国第二大白钨资源地,不同于国内大多数黑钨矿,三道庄矿区的白钨属于伴生矿,主要从选钼的尾矿中回收白钨,因此钨精矿的生产没有开采、破碎、磨矿等环节,极具成本优势。随着“年处理42,000吨低品位复杂白钨矿清洁高效资源综合利用建设项目”的建成,公司将年产超过10,000吨仲钨酸铵,通过后续加工可转化为钨金属制品的重要原材料——氧化钨粉。充足的原材料供应能力为本公司生产钨金属制品、发展钨合金材料深加工创造了极佳的条件。预计项目达产后,可为公司带来102,151万元(不含税)的年营业收入和9,674万元年均净利润的新增业绩。

(深圳怀新企业投资顾问有限公司) (CIS)

携资源和技术优势 洛阳钼业引领行业发展

近期,香港上市公司洛阳钼业(3993.HK; 603993.SH)回归A股主板上市的消息持续搅动着A股市场,洛阳钼业也因此受到了资本市场前所未有的关注。洛阳钼业是国内最大,全球领先的钼、钨行业生产企业,公司的产品包括钨(钨)精矿、氧化钼、钼铁、钨(钨)酸铵、钼(钨)粉及钼棒、板、条、丝及稀土材料与制品等。

一方面归功于独特的资源和成本优势,另一方面也得益于公司技术创新能力的增强和经营管理水平的提高,洛阳钼业近些年得到了强劲发展,即使在钼价处于行业低谷的2012年,公司上半年的净利润也实现了25%的同比增长。然而,回归A股后的洛阳钼业是否能够仍然保持较快发展,还取决于下游行业的景气程度和公司本身竞争优势的保持。

积极进取的钼、钨行业先驱和龙头

洛阳钼业是一家拥有丰厚历史底蕴的钼生产企业,是国内钼行业最有影响力的先驱和龙头之一。1999年洛阳栾川钼业公司和栾川县冶金化工公司合并设立了洛阳栾川钼业集团有限公司,标志着洛钼集团正式组建成立。2006年8月洛钼有限整体改制变更设立为股份公司,改制后的股份公司于2007年4月在香港成功公开发行H股(简称洛钼集团,股票代码3993HK),共发行10.836亿股新股,募集资金约81亿港元,港股的成功上市标志着洛阳钼业进入了公司发展的新纪元。

到目前为止,洛阳钼业已经发展成为以钼、钨的采、选、冶、深加工为主,集科研、生产、贸易为一体的上市公司,市值居世界矿业前三十位,是河南省百强企业和洛阳市16家重点企业之一。公司已经发展成为拥有包括钨(钨)精矿、氧化钼、钼铁、钨(钨)酸铵、钨

(钨)粉及钼棒、板、条、丝及稀土材料与制品等30多个产品品种,产品远销美洲、欧洲、韩国、日本、东南亚、香港等国家和地区大型企业集团。

洛阳钼业并不满足于现有的成就,公司的发展战略是以钼为主体,以钨和贵金属为两翼,依靠科技创新、建设绿色环保矿山、占领国际国内市场,将企业建设成为世界领先的国际化稀贵金属矿业集团。为实现战略目标,洛阳钼业在“十二五”期间的一个重要任务就是进一步做强做大,通过回归A股上市募集资金,进一步完善和强化自身的在钼、钨领域的产业链,大幅提升钨、钨产品的深加工能力和资源利用效率,以更加强大的竞争优势和盈利能力回报股东。

仍然看好钼行业的中、长期发展前景

近两年,受经济下滑、房地产调控和固定资产投资放缓多重因素的影响,钼的最终消费领域包括建筑工程、机械制造、汽车等行业的需求均受到了较大压制,从而也直接导致钼铁价格处于低位,较大程度地影响了钼生产企业的盈利能力和盈利水平。尽管钼行业目前仍处于相对低迷状态,但总体来看,“资源稀缺、需求大、不可替代”的特性决定了钼行业良好的中长期发展前景,钼产品将持续保持旺盛的市场生命力和需求增长。

钼,俗称灰金,是一种银白色的可锻金属,主要用于生产低合金钢、合金钢、不锈钢、工具钢、铸铁、超级合金、钼基合金等的添加剂。添加钼可以使各类合金钢的强度、韧性、耐热性、耐腐蚀性和可焊接性大大提高。随着我国经济的发展和产业结构的优化调整,含钼合金钢依托其优异的性价比赢得了市场的青睐,并特别受到装备制造业的追捧。相关资料显示,钼具有熔

点和沸点高,高温强度、高温硬度和刚性大,抗热震性能和在中介质中的抗腐蚀性能强,导热和导电性能良好,延伸性能出色等优良特性,钼铁、钼化工产品和钼金属制品在各工业行业都有广阔的用途,被广泛应用在建筑工程、机械制造、汽车、造船、航空器、石油管道与钻井平台以及生产催化剂、色素、润滑剂等领域,并且在上述大部分应用领域,钼没有直接替代品。

钼最重要的下游需求领域之一是特钢行业。尽管目前中国的钢铁产量居世界首位,但“大而不强”的结构性劣势却十分明显,一方面表现为中国的特钢比重偏低,目前仅占粗钢产量的6%左右,与成熟经济体15%~20%的比重存在较大差距;二是特钢产品中低端产品比例偏高,中高端产品占比较小,与全球特钢市场份额占有率最高的日本相比,中国高端特钢产品仅占7%,低于日本18个百分点。

从西方发达国家的经验来看,各国在工业化前、中、后期对钢材品种结构的需求是不一样的,在工业化前、中期,对建筑钢材和普通板材等普碳钢的需求较大,而到了工业化后期,钢铁需求将更多地转向高端板材、不锈钢、合金钢等特钢产品。由于目前我国正处于工业化的中、后期阶段,对特钢的需求将会持续保持较快增长,预计保持在20%左右的年均增长率。此外战略性新兴产业方面,《新材料产业“十二五”发展规划》关于高端特种钢铁政策的贯彻以及“高性能钢铁材料专项工程”的落实,有望在“十二五”末形成800万吨高端特钢的产能。可以肯定的是,国内特钢行业的快速增长将会拉动钼行业需求的大幅提升。

有研究机构预测,“十二五”末我国特钢需求有望达到5000万吨以上的水平,年均增速可达10%以上,明显高于普碳钢的增长。由于较之普碳钢,特种钢的含钼量更高,尤其是钨

品消费份额较高的不锈钢和高速钢,含钼量均在4%以上,远高于优质碳素钢0.2%~0.4%的水平。因此,随着特种钢附加值的提高,特钢产业对钼的需求量也会稳步增长,为中国的钼铁需求进一步打开了增长空间。

从供给方面来看,尽管全球钼储量较大,但世界钼产业已基本进入寡头垄断阶段,全球前十大钼生产企业的产量占全部产量的66.6%,上游对钼资源价格的控制能力越来越强。从国内来看,钼行业的集中度正在政府调控下越来越高,政府通过产业整合实现产能向污染和能耗低、资源利用率高、技术水平强且具备深加工能力的优秀大中型企业集中,并引导产品结构向高附加值的深加工产品倾斜。长期来看,行业集中度的不断集中更加有利于国内钼的供需和价格稳定,对像洛阳钼业、金钼股份这样的资源垄断企业更为有利。

钨行业有望长期受益于国内制造业的转型升级

和钼一样,钨也是国民经济和现代国防领域不可替代的重要战略性金属,具有高熔点、高密度、高硬度等特点。目前世界上开采出的钨矿,约50%用于优质钢的冶炼,约35%用于生产硬质钢,约10%用于制钨丝,约5%其他用于其他用途。钨的下游产品主要包括硬质合金、钨钢、钨材和钨化工等,最终应用领域涉及矿山、冶金、机械、建筑、交通、电子、化工、轻工、纺织、军工、航天、科技、各个工业领域,具有广泛的应用空间。

随着经济的快速发展和工业化进程的加快,中国已经成为全球最大的钨消费市场。截至2011年,国内的钨消费量已占全球51.4%,成为名副其实的钨消费第一大国。和钨产品类似,钨行业也属于强周期性行业,近两年收国家宏观经济的影响市场增速有所放缓。但是从中长期的视角看,随着中国以硬质合金为主的钨品下游的结构升级,钨品需求依然长期向好。其

中,最重要的两大引擎来自硬质合金和高端钨金属制品。

与发达国家的钨品消费结构相比,国内的硬质合金消费则偏低,比发达国家低28%左右,与此同时,国内钨钢偏高,比发达国家高25%左右。随着国内工业化进程的推进,钨的消费结构有望逐渐与发达国家趋同,因此,国内硬质合金消费占比的提升具有广阔空间。尽管我国已经是硬质合金生产大国(产能、产量占全球的约1/3),但高端产品的生产能力依然不足,80%的高端硬质合金仍然需要依赖进口。由此可见,随着国内硬质合金生产技术的逐步成熟,钨品高端市场进口替代的空间将非常巨大。

资料显示,钨基合金用于制造攻击各类装甲目标的穿、破甲关键部件,人造卫星、飞机等飞行器的陀螺仪惯性元件,火箭、导弹的燃烧室、喷管、喉衬及方向舵等高温抗烧蚀部件,核反应堆隔板和防辐射的屏蔽材料等,都具有不可替代的地位和作用。未来,以航天、军工、新能源为代表的高端装备制造将成为拉动我国经济增长的重要引擎,这些高、尖端技术和装备的发展将会极大地带动高端钨金属制品需求的增长。此外,随着交通运输和电子信息产业的高速发展,钨丝、钨材等产品的需求也将长期保持增长。

作为国内钨金属行业的巨头,洛阳钼业拥有全国第二大钨资源储量和钨精矿生产能力,公司必然会成为国内制造业转型升级,钨金属制品需求长期增长的重要获益者之一。

拥有“资源+核心技术”优势的龙头企业将更能把握行业机遇

采矿行业发展到现阶段,企业的竞争优势已经不能单用资源储量的多少来衡量。尽管资源储量对一家矿企来说非常重要,但开采技术、成本控制能力、产品深加工能力和研发创新能力等因素在企业的竞争中扮演的角色越来越重要。纵观世界一流矿企,无不是在资源、技术、创新、产业链

等各方面均处于领先地位。

在资源储量方面,洛阳钼业是国内最大、世界排名第四的钼生产商,拥有全国最大的钼铁、氧化钼储量和生产能力,也是目前国内最大的钨精矿生产商之一。公司拥有全球最大的原生钼矿床之一和第二大伴生钨矿床栾川三道庄钼钨矿等丰富优质的钼、钨资源,钼、钨保有储量分别居国内第一和第三位。公司目前钼保有金属储量189万吨,国内排名第一。公司三道庄钼钨矿伴生钨保有储量金属量40.72万吨,平均品位0.12%,按照钨矿资源储量排名,仅次于国内第一大矿郴州柿竹园钨矿;按照国内主要钨矿企业控制的钨资源储量排名,洛阳钼业则凭借三道庄的伴生白钨资源名列第二,仅次于五矿集团。

除了资源储量外,洛阳钼业的核心竞争优势还体现在其覆盖全产业链的核心技术,为公司降低开采成本、提高开采效率、提升资源回收率和钼、钨产品深加工能力提供了强大的技术支撑。例如,公司建立的国际领先的采选数字化平台,大大提高了露天矿的生产效率,降低了开采、选矿和冶炼等生产成本,提高了后续产品的质量。

又如,公司首创的钼精矿脱油回转窑富氧自热式焙烧技术,使位于栾川县的洛钼集团冶炼有限公司的回转窑钼精矿焙烧工艺基本实现无碳焙烧,该技术节能水平达到一个新的高度,能耗趋近于零,生产能力提高到20%以上;同时,钼精矿自热式焙烧的关键技术及设备的研发也实现突破,生产每吨钼精矿可较原工艺节省400公斤原煤,荣获2011年度中国有色金属工业科学技术一等奖。此外,为提升钨钼磷综合回收利用率,本公司联合中南大学于2009年研发了低品位白钨中矿生产仲钨酸铵技术,大大降低了废水排放,解决了钨冶炼过程中的“三废”治理难题。

(深圳怀新企业投资顾问有限公司) (CIS)