

*ST 八钢(600581)/钢铁

重焕新生

评级：增持(维持)

市场价格：8.12

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

电话：021-20315133

Email: duhui@r.qlzq.com.cn

联系人：赖福洋

电话：021-20315128

Email: laify@r.qlzq.com.cn

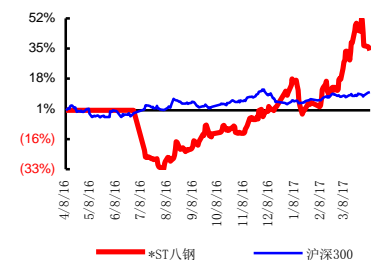
联系人：邓轲

电话：021-20315223

Email: dengke@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	766
流通股本(百万股)	766
市价(元)	8.12
市值(百万元)	6,224
流通市值(百万元)	6,224

股价与行业-市场走势对比

相关报告

- 1 多方面原因促成全年扭亏
- 2 南疆钢铁 13 年盈利不佳
- 3 南疆项目盈利有待改善

公司盈利预测及估值

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	20,636.34	10,555.45	10,749.8	14,189.7	14,615.4
增长率 yoy%	-11.03%	-48.85%	1.84%	32.00%	3.00%
净利润	-2,034.66	-2,508.63	36.81	887.46	910.22
增长率 yoy%	-6195.39	-23.29%	101.47%	2310.95	2.56%
每股收益(元)	-2.65	-3.27	0.05	1.16	1.19
每股现金流量	-1.45	5.78	—	—	—
净资产收益率	-127.14%	277.06%	—	—	—
P/E	—	—	138.67	7.01	6.84
PEG	—	—	1.37	0.00	2.67
P/B	2.66	-8.34	—	—	—

备注：

投资要点

- **事件：**公司日前公布 2017 年第一季度业绩预告，预计报告期内实现归属上市公司股东净利润 2.7 亿元（EPS 约为 0.35 元），去年同期为-4.47 亿元；
- **2016 年业绩回顾：**公司今年 3 月底发布 2016 年业绩预告更正公告，预计全年实现归母净利润为 3600 万元左右（EPS 约为 0.05 元），单季度盈利分别为 -4.47 亿元、1.34 亿元、-2.38 亿元、5.87 亿元，对应 EPS 分别为-0.58 元、0.17 元、-0.31 元、0.77 元；
- **多方面原因促成去年扭亏：**除了 2016 年行业基本面复苏因素带动盈利回升，以及公司严控成本因素外，还有三方面原因促成公司全年成功扭亏：
 - **债务重组收益：**公司对自身及全资子公司南疆钢铁的应付款项开展清理工作，债务重组收益 1.12 亿元计入营业外收入（其中 2279.54 万元已分别计入公司半年度报告及第三季度报告）；
 - **政府补助：**公司收到 2016 年奖补资金 1.1 亿元，与前次奖补资金余额 0.38 亿元合计 1.48 亿元计入 2016 年度损益；
 - **剥离亏损资产：**公司将全资子公司南疆钢铁 100% 股权转让至控股股东八钢公司，截止到 2016 年 1-10 月南疆钢铁亏损-4.9 亿元，2016 年 12 月 28 日南疆钢铁工商登记变更手续办理完毕，公司不再持有南疆钢铁股权。
- **行业盈利有望维持高位：**去年四季度公司扣非后净利润预计为 3 亿元左右，今年一季度延续了高盈利态势。2 月下旬以来贸易商积极去库兑现利润扰动需求导致钢价承压，然而宏观经济基本面仍然平稳，从目前下游建筑业回暖情况看，终端需求突然冷却可能性较小，库存去化后钢价仍存在反弹可能性。近期央行参与地产调控对中期产业链需求构成不利，影响超出之前 930 调控，地产后期压力增大可能性较高，下半年需求增量面临衰减风险。由于行业多年来供给端已调整充分，加之若后期供给侧改革超预期，去产能对供给端进一步改善，预计中期盈利仍将维持较高水平；
- **疆内供需局面迎来扭转契机：**新疆政府工作报告提出 2017 年将加大基建投资力度，力争实现全社会固定资产投资 1.5 万亿以上，同比增长 50.3%。如果计划落地，根据我们的弹性测算，乐观假设情况下预计全年将拉动钢铁需求 1500 万吨，产能利用率 71.4%，同比增加 31.4%；中性假设下预计将拉动相应需求 1300 万吨，产能利用率 61.9%，同比增加 21.9%；基于资金落实、项目实施等不确定性问题，悲观假设下预计将拉动相应需求 1100 万吨，产能利用率 52.4%，同比增加 12.4%。不同假设条件下，产能利用率均有不同程度的增加，预计区域内钢企盈利提升幅度将高于行业平均水平，公司作为疆内龙头企业将最大程度受益；
- **投资建议：**行业基本面持稳，新疆供需局面迎来扭转契机，剥离亏损资产减负前行，公司作为疆内龙头企业盈利将获得持续改善。预计公司 2016/17 年 EPS 分别为 0.05 元、1.16 元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**通胀和利率上行过快，疆内固定资产投资低于预期。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。