

走出西南，拓展西北

买入维持

目标价格：14元

投资要点：

- 📖 钢材贸易继续保持高速增长。
- 📖 省外营业收入快速增长。
- 📖 公司业务范围走出西南，进入西北。

事件：

- **2011 半年报：**2011 上半年，公司实现营业收入 111.07 亿元，同比增长 101.85%，实现营业利润 3,997.18 万元，同比减少 6.02%。截至报告期末，钢铁及冶金原料贸易业务板块实现营业收入 102.77 亿元，较上年同期增长 110.44%。销售各类钢材 185.51 万吨，同比增长 95.62%；销售铁矿石 150.02 万吨，同比增长 10.95%；销售铁合金 4.59 万吨，同比增长 5.52%；销售锰矿 14.21 万吨，同比增长 15.62%。汽车经销及后服务业务板块实现营业收入 8.01 亿元，较上年同期增长 35.51%；实现汽车整车销售 9,354 辆，同比增长 13.48%。

点评：

- **钢材贸易继续保持高速增长。**2011 上半年公司钢铁及冶金原料贸易业务板块实现营业收入 102.77 亿元，较上年同期增长 110.44%。销售各类钢材 185.51 万吨，同比增长 95.62%。公司钢材贸易延续 2010 年下半年贸易量，钢材贸易有望继续保持快速增长。
- **省外营业收入快速增长。**2011 上半年，湖南省外实现收入 83.73 亿元，同比增长 133.7%。湖南省内实现收入 37.34 亿元，同比增长 42.4%。公司努力开拓中西部区域市场，不断提高市场占有率和市场影响力。
- **公司业务范围走出西南，进入西北。**2011 上半年，公司投资设立甘肃中拓钢铁贸易有限公司，公司持有 100% 股权。甘肃中拓的设立标志公司业务不再限制在西南六省一市，开始将西北市场作为自己的业务范围。
- **盈利预测及估值：**公司业务由西南拓展至西北，业务扩大为公司的增长提供了空间，我们预计 2011 年、2012 年和 2013 年的钢材销售量分别为 400 万吨、560 万吨和 700 万吨。我们预计公司 2011 年、2012 年和 2013 年的 EPS 分别为 0.35 元、0.52 元和 0.7 元，我们按照 2011 年 EPS，公司股价应为 14 元，给予公司“买入”评级。

钢铁

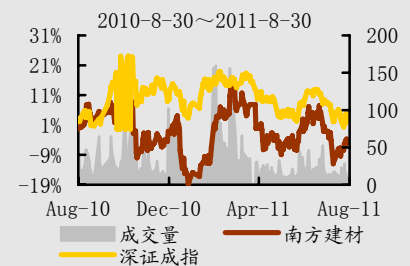
分析师：

赵丽明 (S1180511010007)

电话：010 88085099

Email: zhaoliming@hsec.com

市场表现



股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20110630	6929	
20110331	4768	
20101231	4496	

数据来源：港澳资讯

机构持股汇总

报告日期	20100331	20091231
基金持股		
占流通 A 股比		
持股家数及进出情况		

数据来源：港澳资讯

相关研究

- 1 《宏源证券 * 调研报告 * 南方建材：南方建材进入快速成长期 * 000906 * 钢铁行业 * 赵丽明.doc》，2011.4

分析师简介:

赵丽明: 宏源证券研究所钢铁行业研究员, 北京科技大学材料学博士, 有多年钢铁行业和证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 首钢股份、西宁特钢、方大炭素、鄂尔多斯、新兴铸管、南方建材、鲁银投资。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。