

2011 年报简评

买入维持

目标价格：3 元

投资要点：

- 📖 冶金工程订单实现较快增长。
- 📖 巴新瑞木项目投产，资源开发得到改观。
- 📖 葫芦岛有色集团巨亏是公司利润下降的直接原因。

事件：

- **公司公布 2011 年报：**公司 2011 年实现营业收入 2301.78 亿元，比上年增长 11.3%，工程业务板块实现营业收入 1774.09 亿元，同比增长 14.2%。实现营业利润 53.23 亿元，比上年下降 24.05%；归属上市公司所有者的净利润 42.43 亿元，比上年下降 20.25%，实现每股收益 0.22 元。公司 2011 年新签合同 2279 亿元，比上年增长 4.3%。其中冶金工程 933 亿元，同比增长 20%。

点评：

- **冶金工程订单实现较快增长。**2011 年冶金工程订单 933 亿元，同比增长 20%，扭转了公司冶金工程订单连续两年的地位徘徊。由于国内钢铁产能过剩，新建大型钢铁项目一直未获国家审批，随着国内钢铁产业结构调整，筹备已久的大型钢铁项目有望部分获得审批，公司有望受益。
- **巴新瑞木项目投产，资源开发得到改观。**公司瑞木镍红土矿项目于 2012 年 2 月底投料试车，在 2012 年 3 月 19 日生产出氢氧化镍钴产品。该项目投产标志公司矿业资源储量大量小的局面得到改观。
- **葫芦岛有色集团巨亏是公司利润下降的直接原因。**受国际国内经济影响，有色金属价格走低，加工费持续低迷，原材料成本高，加上生产成本较高，财务费用过大，葫芦岛有色集团亏损 24.1 亿元，成为公司业绩下降的主要原因。
- **盈利预测及投资建议：**我们预计 2012 年、2013 年和 2014 年，公司 EPS 分别 0.23 元、0.27 元和 0.31 元，公司合理股价 3 元，给予“买入”评级。

主要经营指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
主营业务收入	2067.92	2301.78	2416.87	2658.56	3057.34
同比增长率	25.10	11.31	5.00	10.00	15.00
净利润	53.21	42.43	44.56	51.24	58.93
同比增长率	25.72	(20.25)	5.00	15.00	15.00
每股收益(元)	0.28	0.22	0.23	0.27	0.31

钢铁研究组

分析师：

赵丽明 (S1180511010007)

电话：010 88085099

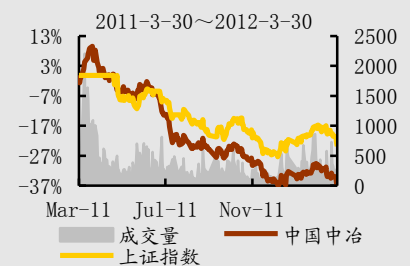
Email: zhaoliming@hsec.com

联系人：

电话：

Email:

市场表现



股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20111231	10178	
20110930	9974	
20110630	10083	

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 * 季报简评 * 中国中冶：2011 年三季度报简评 * 601618 * 钢铁行业 * 赵丽明.doc》，2011.10
- 2 《宏源证券 * 简评报告 * 中国中冶：高管自购股票. 公司价值低估 * 601618

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、方大炭素、鄂尔多斯、新兴铸管、南方建材、鲁银投资、中国中冶、抚顺特钢。

机构销售团队

	郭振举	牟晓凤	孙利群	王艺
华北区域	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	010-88085172 wangyi1@hysec.com
华东区域	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com
华南区域	曾利洁 010-88085991 zenglijie@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com
QFII	方芳 010-88085842 fangfang@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@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。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。