

## 2011 年年报点评

中性维持

目标价格: 3.05 元

### 投资要点:

- 置换标的目前盈利能力较弱。
- 北汽股份分红成为公司利润主要来源。
- 煤矿投产，贡献业绩增长。

### 事件:

- **2011 年报:** 2011 年公司钢材产量 233.64 万吨,同比下降 50.94%。营业收入 1251648.62 万元,同比降低 55.15%; 营业利润-29039.43 万元,同比降低 194.24%; 主营业务利润为-13519.00 万元, 同比降低 116.73%; 利润总额-16684.14 万元, 同比降低 152.03%; 归属于上市公司股东的净利润 1178.28 万元, 同比降低 96.63%。

### 点评:

- **资产标的目前盈利能力较弱。**公司资产置换方案中将迁安钢铁公司作为置换标的置入上市公司, 由于钢铁行业产能过剩, 盈利能力大幅下滑, 尤其是板材公司更为明显。因此公司未来前景不明朗。
- **北汽股份分红成为公司利润主要来源。**公司收到北京汽车投资有限公司 2010 年度分红 47443 万元。2011 年, 该公司营业收入 356053 万元, 利润总额 252085 万元, 净利润 251042 万元。期末总资产 2126786 万元, 净资产 1129692 万元, 未分配利润 246232 万元。首钢股份出资额为 19.49 亿元(其中以所持有的北汽投资 23.62% 股权评估值出资 16.78 亿元, 现金出资 2.71 亿元), 持股 9.16 亿股, 持股比例 18.31%, 为北京汽车股份公司第二大股东。
- **煤矿投产, 首黔资源业绩贡献增长。**2011 年, 贵州投资公司实现利润 6481 万元, 净利润 5411 万元。收入主要来自贵州首黔资源开发公司子公司和参股公司, 其中子公司杨山煤矿开始投产, 该煤矿产煤 26.58 万吨。参股公司松河煤业生产原煤 86.82 吨。

### 钢铁研究组

#### 分析师:

赵丽明

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
20120331	4753	
20111231	4609	
20110930	4677	

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 \* 简评报告 \* 首钢股份: 置换标的定迁钢、三年内注首矿 \* 000959 \* 钢铁行业 \* 赵丽明.doc》, 2011.11
- 2 《宏源证券 \* 中报点评 \* 首钢股份:

主要经营指标	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
主营业务收入	227.88	279.06	125.16	455.00	523.25
同比增长率	-7.04	22.46	-55.15	263.52	15.00
净利润	3.68	3.50	0.12	3.85	4.04
同比增长率	-10.44	-4.88	-96.63	3164.41	5.00
每股收益(元)	0.12	0.12	0.00	0.13	0.14

**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**

<b>华北区域</b>	<b>郭振举</b> 010-88085798 guozhenju@hysec.com	<b>牟晓凤</b> 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	<b>孙利群</b> 010-88085756 sunliqun@hysec.com	<b>王艺</b> 010-88085172 wangyi1@hysec.com
<b>华东区域</b>	<b>张璐</b> 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	<b>王俊伟</b> 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	<b>赵佳</b> 010-88085291 zhaojia@hysec.com	<b>奚曦</b> 021-51782067 xixi@hysec.com
<b>华南区域</b>	<b>曾利洁</b> 010-88085991 zenglijie@hysec.com	<b>贾浩森</b> 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	<b>雷增明</b> 010-88085989 leizengming@hysec.com	<b>罗云</b> 010-88085760 luoyun@hysec.com
<b>QFII</b>	<b>方芳</b> 010-88085842 fangfang@hysec.com	<b>胡玉峰</b> 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
<b>股票投资评级</b>	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
<b>行业投资评级</b>	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。