

2012 年 8 月 30 日

分析师: 刘俊清

执业证书编号: S0760511010013

邮箱: liujunqing@sxzq.com

电话: 0351-8686975

市场数据: 2012 年 8 月 30 日

收盘价(元)	5.12
一年内最高/最低(元)	7.18/3.50
市净率	2.57
总市值/流通市值(亿元)	329/329

基础数据: 2010 年 12 月 31 日

总股本(百万股)	6423
实际流通 A 股(百万股)	6423
每股净资产(元)	1.99
每股收益(元)	0.01

数据来源: 公司公告

相关研究:

20110107 包钢股份深度研究报告:《品种+资源+地域 提升公司投资价值》

20110314 包钢股份非公开发点点评研究报告: 矿产注入 提升公司投资价值

联系人:

张小玲 电话: 0351-8686990

邮箱: zhangxiaoling@sxzq.com

孟军 电话: 010-82190365

邮箱: mengjun@sxzq.com

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

钢铁主业持平 定增收购矿产或在年内实施

跟踪评级

公司研究

重大事件:

8月30日,包钢股份发布三个公告,其一是2012年半年度报告,报告显示,上半年公司累计产铁472.65万吨,产钢500.16万吨,生产商品坯材470.85万吨;实现净利润0.70亿元。其二是关于非公开发行A股股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告。其三是关于进一步落实现金分红有关事宜的公告。

点评:

► 公司钢铁产品产量总量维持稳定,收入利润均大幅下降。报告期,公司累计产铁472.65万吨;产钢500.16万吨;生产商品坯材470.85万吨;实现收入187亿元,同比下降18.27%,净利润0.70亿元,同比下降83.58%。

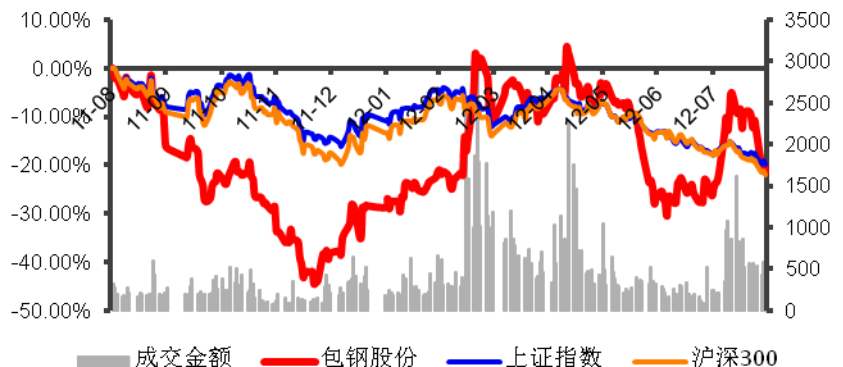
► 三项费率增幅较大。2012年上半年公司三项费率增幅较大,除管理费用率基本持平外,销售费用率和财务费用率均出现大幅上涨,销售费用增加主要是因为公司运输费用增加,财务费用增加主要是因为融资租赁产生的费用和借款增加导致的利息费用升高所致。

► 存货增加较多,周转率下降。存货比上年末增加189,718万元,增长幅度为13.8%,其中库存商品增长幅度36.5%,存货周转率大幅下降,主要是因公司产成品等增加,而市场取需求较弱,销售不畅所致。由于市场持续下跌,高价库存产品将进一步侵蚀下一季度的利润。

► 非公开增发A股收购巴润矿业事项获证监会核准。公司单独公告了该增发事项已由中国证监会核准并在中报中同时发布,投资者期待已久的资产注入工作即将进入实质性的实施阶段,或在年内实施。实施后公司的产业链更加完善,可有效提升公司的盈利能力。同时,由于巴润矿业资源拥有丰富的共生铌、钽等稀有金属,未来具有较大的增值潜力。但由于近期铁矿石价格暴跌,短期利好效应难以显现。

► 风险因素。铁矿石价格继续下跌、钢材需求不旺影响公司销售,导致利润减少;增发项目进度较慢影响信心。股票市场持续低迷影响投资者信心。

► 盈利预测和股票评级。不考虑收购巴润矿业,我们维持月初的预测,预计公司2012、2013、2014年每股收益分别为0.05、0.10、0.13元。若考虑资产注入,2012年摊薄每股收益将增至0.15~0.20元,调低目标价至6.50元~7.50元,继续给予“买入”评级。目前价位可积极买入,低吸待涨。



财务和估值数据摘要

单位:百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	42814.92	37677.13	40691.30	42725.87
增长率(%)	5.59%	-12.00%	8.00%	5.00%
归属母公司股东净利润	496.27	320.28	665.55	791.20
增长率(%)	155.71%	-35.46%	107.80%	18.88%
每股收益(EPS)(2011年后摊薄)	0.08	0.05	0.10	0.12

图1 2012年中期公司收入构成

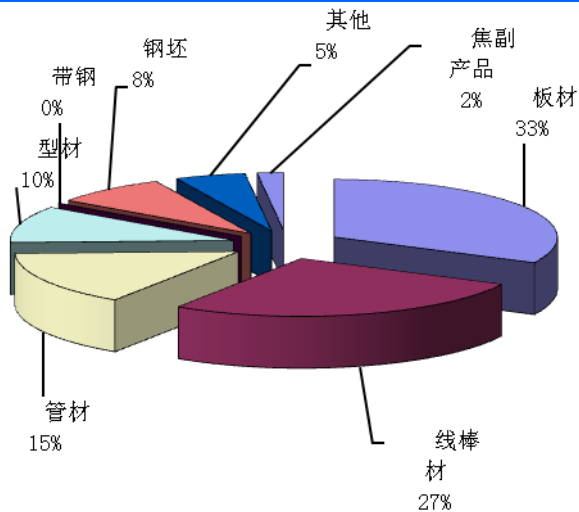
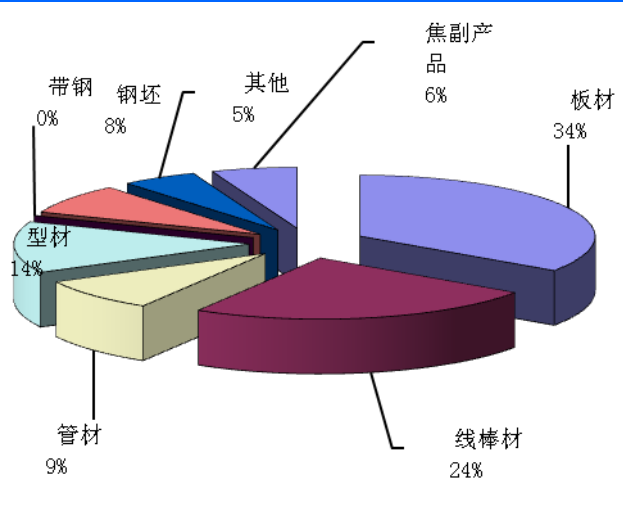
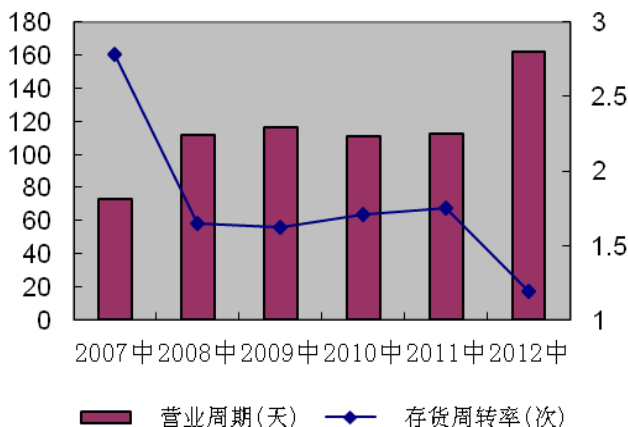


图2 2012年中期公司各产品销售利润构成



数据来源:公司公告,山西证券研究所

图3 2007年以来公司营运能力分析



数据来源:公司公告,山西证券研究所

图4 2007年以来三项费用占比变化情况

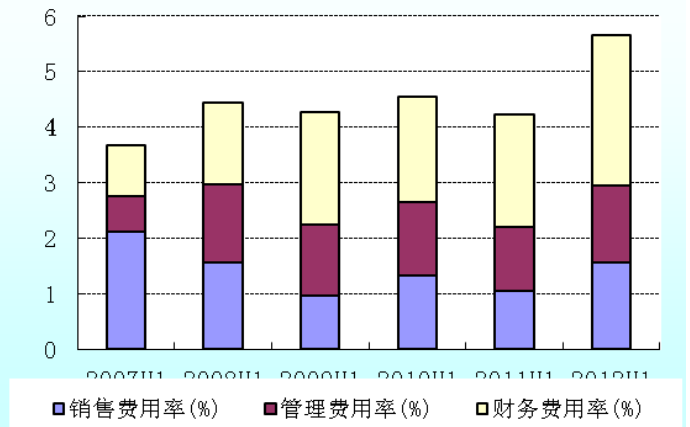
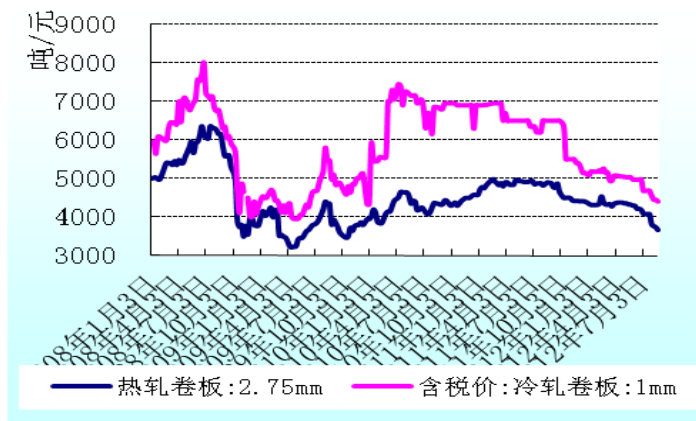


图5 2008年以来冷热轧板材价格走势



数据来源: 公司公告, 山西证券研究所

图6 2008年以来线材和螺纹钢价格走势

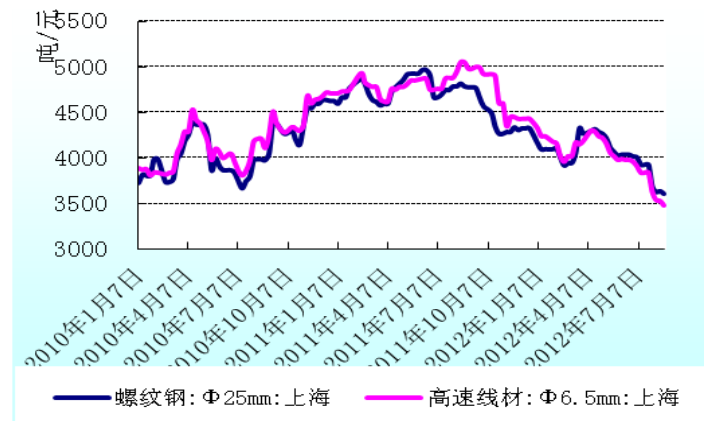
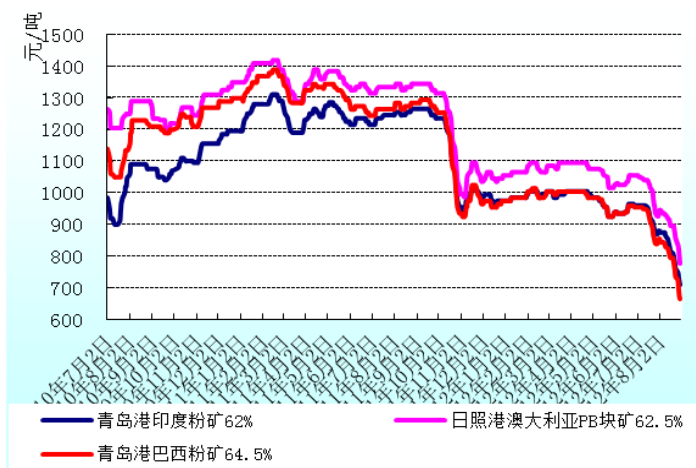


图5 2010年7月以来进口铁矿石港口价格走势



数据来源: 公司公告, 山西证券研究所

图6 2008年底以来焦炭价格走势

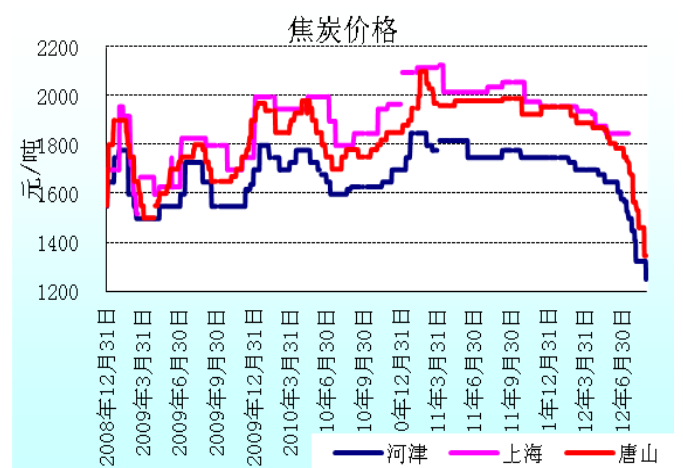
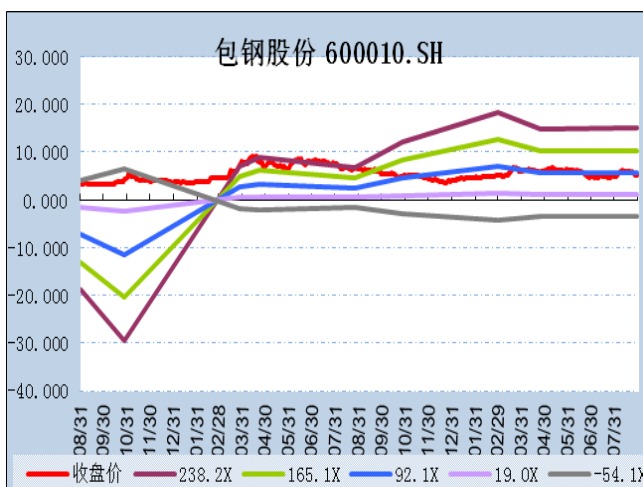
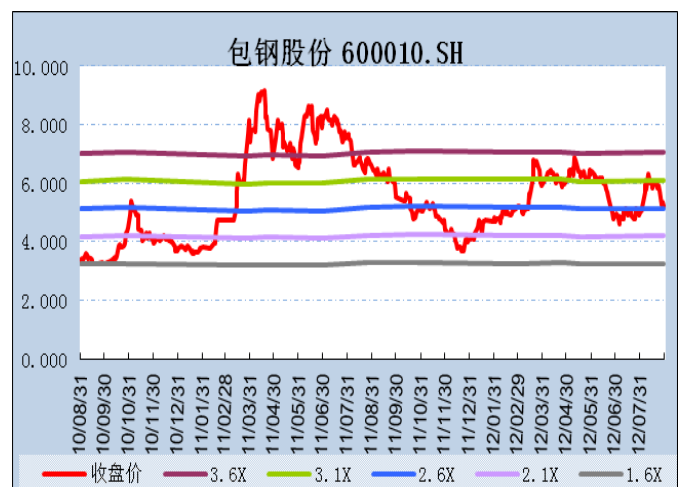


图7 近两年公司历史相对估值



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所



投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。。

