

钢铁 公司 公司点评

河北钢铁(000709.SZ)

评级: 增持 前次:

联系人 郭皓 増持

S0740510120023

分析师

笃慧

021-20315133 021-20315196

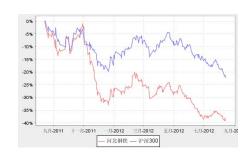
duhui@r.qlzq.com.cn guohao@r.qlzq.com.cn

2012年8月30日

期待铁矿注入

基本状况10618.61总股本(百万股)5089.39市价(元)2.53市值(百万元)26865.08流通市值(万元)12876.15

股价与行业-市场走势对比



业绩预测					
指标	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	87,185.	116,919	133,343	113,673	108,313
营业收入增速	-23.02%	34.10%	6.84%	-14.75%	-4.72%
净利润增长率	-59.79%	49.42%	-20.14%	-68.63%	-31.68%
摊薄每股收益(元)	0.14	0.21	0.13	0.04	0.03
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
偏差率(本次-市场/市场)					
市盈率 (倍)	51.64	18.18	21.96	60.95	89.21
PEG		0.37			_
毎股净资产 (元)	4.15	4.27	4.01	4.41	4.44
每股现金流量	0.61	0.25	1.70	1.08	1.04
净资产收益率	3.31%	4.81%	3.25%	0.93%	0.63%
市净率	1.71	0.87	0.71	0.56	0.56
总股本(百万股)	6,876.7	6,876.7	10,618.	6,876.7	6,876.7

投资要点

- **业绩概要:** 河北钢铁公布 2012 年上半年经营业绩, 1-6 月份公司共实现销售收入 597 亿元, 同比下降 16%; 利润总额 5.4 亿元, 同比下降 58%; 归属上市公司股东净利润 3.9 亿元, 同比下降 60%, 折合 EPS0.04 元。公司过去四个季度 EPS 分别为 0.03 元、 -0.02 元、0.03 元、0.01 元; 此外, 公司预计 2012 年 1-9 月 EPS 为 0.01-0.05 元;
- 经营状况:上半年公司共生产生铁 1378.59 万吨、粗钢 1451.06 万吨、钢材 1409.08 万吨,同比分别增长 9.92%、16.56%和 14.67%。结合中报数据折算吨钢售价 3906 元/吨,吨钢成本 3638 元/吨,吨钢毛利 268 元/吨,同比分别下降 835 元/吨、864 元/吨和 71 元/吨。公司钢材产品毛利率下滑 1.21%,但受其他业务支撑,整体毛利率略有上升;邯宝钢铁上半年共生产冷热轧材 256 万吨,实现净利润 0.58 亿元,折合吨钢净利 22.6 元;
- **财务分析:**公司上半年毛利率 7.0%,同比上升 0.6%;期间费用率 6.3%,同比上升 1.1%;净利润率 0.7%,同比下降 0.6%; ROE 0.9%,同比下降 1.4%;单季主要财务指标如下:
 - ▶ 11 年 Q3-12 年 Q2 毛利率: 7.6%、12.7%、7.0%、7.0%;
 - ▶ 11 年 Q3-12 年 Q2 期间费用率: 7.0%、11.0%、5.3%、7.1%;
 - ▶ 11 年 Q3-12 年 Q2 所得税费用率: 22.3%、21.7%、21.7%、45.3%。
- 未来看点——矿山注入承诺:集团曾于2011年承诺首批铁矿资产将在2012年12月31日之前注入,主要包括司家营铁矿、黑山铁矿、石人沟铁矿等,预计资源储量不低于10亿吨、铁精粉产能不低于700万吨/年。其中司家营一期精粉产能254万吨,二期项目铁精粉产能484万吨/年,选矿厂已于2011年7月份竣工投产,头两年精粉产量约在150万吨/年;承德黑山矿拥有储量4055万吨,品位33.5%,该矿

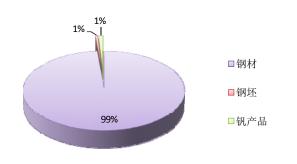


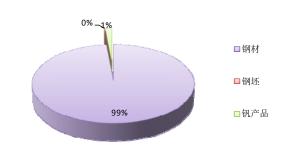
于 1986 年投产,目前已从露天转入井下开采,年产品位 60%的含钒铁精粉 65 万吨;石人沟矿拥有矿石储量 1.7 亿吨,平均品位 29%,于 1975 年投产并在 2001 年转入井下开采,井下三期工程于 11 年 10 月竣工投产,形成原矿 200 万吨/年、铁精粉 68 万吨/年的产能;

■ **盈利预测:** 预测 12-13 年公司 EPS 分别为 0.04 元、0.03 元,维持"增持"评级。

图表 1: 分产品销售收入占比

图表 2: 分产品营业利润贡献占比





来源: 齐鲁证券研究所

来源: 齐鲁证券研究所

图表 3: 分产品营业利润率



来源: 齐鲁证券研究所



图表 4: 单季财务指标比较

	2010/9/30	2010/12/31	2011/3/31	2011/6/30	2011/9/30	2011/12/31	2012/3/31	2012/6/30
营业收入(百万元)	29690.29	36427.92	32658.87	35935.42	36228.79	28520.65	29144.22	30543.34
营业成本(百万元)	28036.81	32501.29	30224.37	33931.01	33481.05	24908.24	27098.08	28394.93
销售费用(百万元)	139.15	210.09	190.78	111.61	148.88	212.65	175.65	118.31
管理费用(百万元)	697.91	2443.88	829.86	1215.04	1881.45	2129.03	829.83	1342.84
财务费用(百万元)	377.23	602.83	704.00	463.87	512.99	796.81	547.19	716.73
利润总额(百万元)	418.39	804.66	726.95	286.72	241.91	521.85	453.11	82.94
所得税费用(百万元)	89.99	60.21	150.12	7.28	53.91	113.47	98.37	37.55
净利润(百万元)	328.40	744.46	576.83	279.44	188.00	408.38	354.73	45.40
毛利率	5.57%	10.78%	7.45%	5.58%	7.58%	12.67%	7.02%	7.03%
三项费用率	4.09%	8.94%	5.28%	4.98%	7.02%	11.00%	5.33%	7.13%
所得税率	21.51%	7.48%	20.65%	2.54%	22.29%	21.74%	21.71%	45.27%
净利润率	1.1%	2.0%	1.8%	0.8%	0.5%	1.4%	1.2%	0.1%

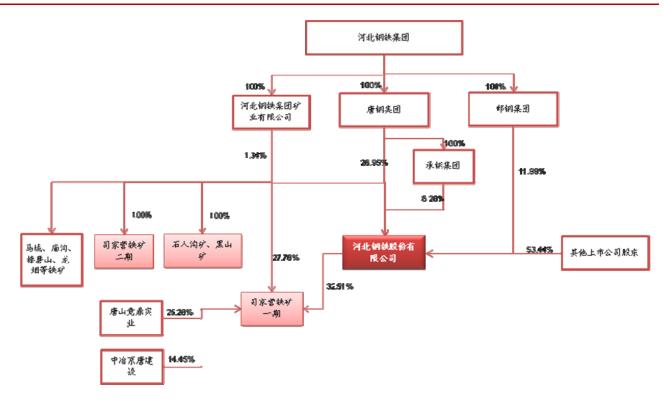
来源: 齐鲁证券研究所

图表 5: 年度吨钢盈利能力比较

	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2011H	2012H
粗钢产量(万吨)	1084	1137	2303	2524	2942	2996	1244.9	1451.1
钢铁业营业收入(百万元)	36766	48032	71957	97159	124787	108313	59021	56685
钢铁业营业成本(百万元)	31998	43814	66212	89610	114752	102293	54800	52790
销售费用(百万元)	113	588	499	629	664	568	302	294
管理费用(百万元)	1058	2113	2522	4670	6055	3865	2045	2173
财务费用(百万元)	463	1453	1180	1845	2478	1988	1168	1264
净利润(百万元)	2426	2686	1004	1805	1453	305	856	400
吨钢售价 (元/吨)	3392	4226	3124	3849	4242	3615	4741	3906
吨钢成本 (元/吨)	2952	3855	2875	3550	3900	3414	4402	3638
吨钢毛利 (元/吨)	440	371	249	299	341	201	339	268
吨钢三项费用(元/吨)	151	365	182	283	313	214	282	257
吨钢净利润 (元/吨)	224	236	44	72	49	10	69	28

来源: 齐鲁证券研究所

图表 6: 承诺所涉及矿山资产股权结构





来源: 齐鲁证券研究所

投资评级说明

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上 **增持:** 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15% **持有:** 预期未来 6-12 个月内波动幅度在-5%-+5% **减持:** 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上



重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司(以下简称"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"齐鲁证券有限公司"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"齐鲁证券研究所",且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。