公司简评报告 ● 钢铁行业 2012 年 10 月 24 日

财务费用及所得税率上升致单季亏损，关注后续资产注入进度

河北钢铁（000709.SH）

谨慎推荐 维持评级

投资要点：

1. 事件

公司发布 2012 年三季报。前三季度实现营业收入 866.59 亿元、营业利润 3.67 亿元，同比分别下降 19.59%和 71.69%；归属于母公司所有者的净利润-2.61 亿元，同比下降 108.42%。

公司接收河北钢铁集团委托管理其持有的唐钢不锈 68.90%股权。

2. 我们的分析与判断

（1）财务费用增加及所得税率提升至单季亏损

前三季度 EPS0.03 元，其中第三季度 EPS-0.003 元，低于我们预期的 0.1 元。

原因主要是：1）第三季度财务费用环比增加 4710 万元，增长主要来自于利息费用；2）第三季度所得税率环比提升 9.2 个百分点，达到 34.5%的较高水平，增加税收 2434 万元；3）第三季度投资收益环比下降 98%，原因为公司控股的司家营铁矿盈利受因矿价下跌而下滑。

（2）现金流压力较大

受营业收入下降影响，公司三季度经营活动产生的现金流下降 127.1%。此外，公司资产负债率再次上升至 65.8%，表明公司资金压力稳中趋升。

（3）接受委托管理唐钢不锈，推进集团整体上市

公司接受委托管理唐钢不锈，但唐钢不锈盈利能力较差，并且其承担的唐钢转债增加了财务负担。

（4）四季度盈利大概率将好转

鉴于基本面好转，公司预计四季度盈利水平将有所回升，预计四季度盈利 12567 万元~ 37701 万元，EPS 为 0.01~ 0.03 元。

（5）矿石资产注入将改善业绩

集团承诺 2012 年 12 月 31 日前将部分权属清晰、有利于提升盈利能力的矿石资产注入公司，我们认为该举措将对公司业绩带来较大影响。

1）集团目前掌握矿山 10 座，选矿厂 11 家，矿石总资源量 56.7 亿吨，平均原矿品位 28.4%。2011 年公司铁矿石采剥总量 9321 万吨，原矿产量 3194 万吨，精矿产量 707 万吨，其中司家营、庙沟、近北庄等均超过 200 万吨。

2）近年来公司通过对标挖潜、降本增效等方式有效改造选矿工艺、降低铁精矿成本，2009 年至今精矿单位制造成本下降 44%。

3）根据公司 11 家选矿厂的精矿完全成本，假设按照目前唐山地区 830 元/湿吨的矿价，则矿山资产注入将增加净利润 1.89 亿元。

分析师

胡 皓 钢铁行业分析师
☎：（8621）2025 2665
✉：huhao_yj@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130511100005

特此鸣谢
杨 件（8621）2025 2605
（yangjian_zb@chinastock.com.cn）
曹 阳（8621）2025 7805
（caoyang_yj@chinastock.com.cn）
对本报告的编制提供信息

市场数据	时间 2012.10.23
A 股收盘价(元)	2.41
A 股一年内最高价(元)	4.29
A 股一年内最低价(元)	2.24
上证指数	2114.45
市净率	0.60
总股本（万股）	1061860.74
实际流通 A 股（万股）	508938.49
限售的流通 A 股（万股）	552922.24
流通 A 股市值(亿元)	122.65

表 1　河北钢铁集团主要矿山及其产量（万吨）

	采剥掘总量	铁矿石	成品矿	铁精矿
司家营	3692.55	835.41	258.16	258.16
研山	1666.07	163.24	84.16	84.16
石人沟	117.94	103.67	42.01	42.01
棒磨山	383.28	85.11	47.50	47.50
庙沟	566.07	225.33	78.02	78.02
近北庄	515.46	172.86	43.42	43.42
850 选厂	-	-	9.90	9.90
黑山	353.57	229.65	70.98	70.98
柏泉	214.21	202.96	18.39	18.39
宁城宏大	1544.56	1139.33	49.30	49.30
独山城	268.02	36.37	5.42	5.42
总计	9321.71	3193.93	707.26	707.26

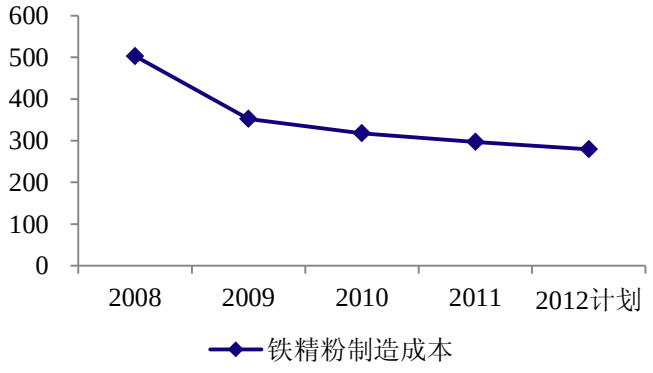
资料来源：公开资料整理

表 2　河北钢铁集团主要选矿厂及其指标

	原矿品位(%)	精矿品位(%)	尾矿品位(%)	金属回收率(%)	实际选矿比(倍)
司家营选厂	20.55	65.58	7.90	78.81	4.52
石人沟选厂	30.00	67.54	4.42	91.23	2.47
棒磨山选厂	35.12	67.64	5.66	91.55	2.10
庙沟选厂	26.90	65.28	5.50	89.49	2.89
近北庄选厂	29.39	65.73	13.54	78.25	3.18
黑山选厂	29.38	59.57	15.28	72.82	3.24
柏泉选厂	11.22	62.98	6.05	50.87	11.04
宁城宏大	11.15	62.87	8.59	24.43	23.08
涞源独山城	18.01	65.57	9.27	57.83	6.67

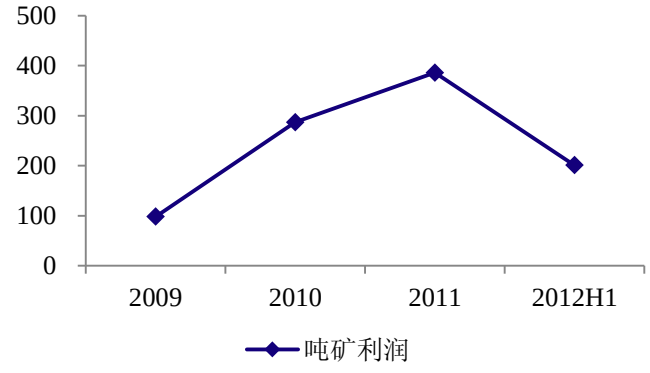
资料来源：公开资料整理

图 1 河北钢铁集团铁精粉制造成本逐年下降（元/吨）



资料来源：中国银河证券研究部

图 2 河北钢铁集团吨矿利润逐年升高（元/吨）



资料来源：中国银河证券研究部

3. 投资建议

预计 2012 年 EPS 为 0.05 元，维持公司“谨慎推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6－12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6－12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6－12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6－12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6－12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

胡皓，钢铁行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：大冶特钢（000708）、河北钢铁（000709）、新兴铸管（000778）、太钢不锈（000825），华菱钢铁（000932）、首钢股份（000959）、沙钢股份（002075）、三钢闽光（002110）、久立特材（002318）、金洲管道（002443）、常宝股份（002478）、包钢股份（600010）、宝钢股份（600019）、西宁特钢（600117）、新日恒力（600165）、凌钢股份（600231）、南钢股份（600282）、酒钢宏兴（600307）、抚顺特钢（600399）、方大特钢（600507.SH）、八一钢铁（600581）、柳钢股份（601003）、玉龙股份（601028）。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：
北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn