

2013年01月29日

李晓璐

Mickey_Li@e-capital.com.cn

目标价(元)

3

重庆钢铁(601005.SH/1053.HK)

Neutral 中性

2012年预盈1亿元，主营业务经营仍困难

结论与建议：

公司发布业绩预盈公告，预计2012年业绩将扭亏为盈，实现归属上市公司净利润约一亿元。2011年度公司实现归属于股东的净利润为亏损14.71亿元。基于对2013年钢铁行业的基本面不佳的预期，预计公司2013年和2014年主业经营业绩仍不乐观，很可能将继续亏损。该股前期由于购买资产、获补贴以及出售资产等预期存在，因此股价出现较大涨幅。综合当前股价和我们对公司未来的经营业绩预期，给予中性投资评级。

公司基本资讯

产业别	黑色金属
A 股价(2013/1/29)	3.46
上证综合指数(2013/1/29)	2358.98
股价 12 个月高/低	3.94/2.19
总发行股数 (百万)	1733.13
A 股数 (百万)	1195.00
A 市值 (亿元)	41.35
主要股东	重庆钢铁(集团)有限责任公司(46.21%)
每股净值 (元)	1.68
股价/账面净值	2.06
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	6.13 26.28 13.82

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
-----	-----	中性

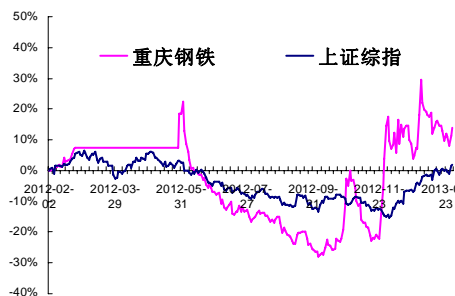
产品组合

板材	50.53%
型材	23.95%
线材	11.60%
初轧坯	8.10%
冷轧薄板	1.07%

机构投资者占流通 A 股比例

社保基金	2.93%
一般法人	67.09%

股价相对大盘走势



■ **公司发布业绩预盈公告。**预计2012年年度业绩将扭亏为盈，实现归属净利润约为一亿元，对应每股收益0.058元。2011年度公司实现归属于股东的净利润为亏损14.71亿元，对应每股收益为-0.849元。2012年扭亏为盈使公司成功摆脱被ST的命运。

■ **扭亏为盈的原因主要是由于公司获取环保搬迁政府补贴20亿元以及出售非核心资产获投资收益3.06亿。**照此计算，预计2012年全年公司钢铁主业亏损22亿元。根据此前发布的报告，公司2012年前三季度累计亏损11.7亿元。照此计算，第四季度公司钢铁主业仍未摆脱亏损局面，且亏损较第三季度继续扩大。

■ **老区于2011年11月关停，2012年3月新区设备基本建成并逐步达到正常生产状态，**公司年生产能力由重组完成前的300万吨提升至600万吨。根据公司发布的产量快报，2012年公司共生产钢材470.56万吨，同比下降11.78%。

■ **从内部看，公司收购新区169.4亿资产计入折旧势必使2013年的固定资产折旧同比显著增加，**加上承接104.6亿负债，料固定成本将有将大幅度上升。

■ **从外部看，预计2013年钢铁下游需求同比将略有好转，**但从目前情况来看，原材料价格涨势凶猛。因此我们对公司2013年的主营业务经营利润仍不乐观。

■ **盈利预测：**基于对钢铁行业的基本面不佳的预期，预计公司2013年和2014年可分别实现净利润-13.26亿元和-11.25亿元，对应每股收益-0.77元和-0.65元。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	84.03	10.01	-1471.08	103.57	-1326.58	-1124.82
同比增减	%	-86%	-88%	-14798%	-107%	-1381%	-15%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.05	0.006	-0.849	0.060	-0.765	-0.649
同比增减	%	-86%	-88%	-14247%	-107%	-1381%	-15%
A 股市盈率(P/E)	X	69	572	na	57	na	na
股利 (DPS)	RMB 元	0	0	0	0	0	0
股息率 (Yield)	%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	10654	16618	23533	18767	22520	25223
经营成本	10583	16782	25413	21065	24378	27296
营业税金及附加	0	14	27	13	16	18
销售费用	294	411	372	338	405	454
管理费用	518	563	824	657	901	1009
财务费用	276	430	750	1220	1374	1539
资产减值损失	16	36	868	38	63	63
投资收益	1	0	0	0	0	0
营业利润	73	(171)	(1896)	(2298)	(1858)	(2073)
营业外收入	23	187	528	2597	558	578
营业外支出	1	2	8	161	3	5
利润总额	95	14	(1375)	138	(1302)	(1500)
所得税	11	4	96	35	24	(375)
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	84	10	(1471)	104	(1327)	(1125)

附二: 合并资产负债表

百万元	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
货币资金	1591	1753	2325	1954	1745	1704
应收账款	195	467	697	257	347	389
存货	4066	6753	6603	7789	8568	9254
流动资产合计	7507	11962	12374	12466	12960	13921
长期股权投资	5	20	5	20	5	5
固定资产	4798	8950	7345	23745	24932	25784
在建工程	2909	799	3253	1000	789	857
非流动资产合计	8461	10530	14677	28021	29471	27643
资产总计	15968	22492	27050	40487	42431	41564
流动负债合计	6815	10123	16275	21467	22540	23442
非流动负债合计	3598	6668	6535	10248	9784	9874
负债合计	10413	16791	22809	31716	32324	33316
少数股东权益	0	147	166	104	124	89
股东权益合计	5556	5702	4241	8771	10107	8248
负债及股东权益合计	15968	22492	27050	40487	42431	41564

附三: 合并现金流量表

百万元	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动产生的现金流量净额	(810)	(2101)	451	2005	847	1047
投资活动产生的现金流量净额	(1120)	(1542)	(2460)	(1024)	(889)	(847)
筹资活动产生的现金流量净额	2187	3771	1773	(2123)	(1824)	(1478)
现金及现金等价物净增加额	258	128	(236)	555	(199)	(39)

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事先通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。