

区域及资源上的相对优势依然明显

酒钢宏兴 (600307.SH)

谨慎推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

公司发布 2012 年年报。全年实现营业收入 637.00 亿元, 同比增长 15.5%; 归属于上市公司股东的净利润 4.84 亿元, 同比下降 68.1%。第四季度实现营业收入 156.07 亿元, 同比增长 35.9%; 归属于上市公司股东的净利润 0.72 亿元, 同比下降 58.9%。

2. 我们的分析与判断

(1) 全年业绩略好于预期

全年 EPS 为 0.12 元, 略好于我们预期的 0.09 元, 主要原因是 Q4 实现了盈利。受行业景气拖累, 2012 年公司主要产品盈利能力全线下滑, 但相对于其他企业仍有明显的比较优势, 比如板材和线材产品毛利率分别达到 21.2% 和 15.7%, 在行业内处于绝对领先水平。

(2) 募投项目提高公司竞争力

2012 年募资新建榆钢 60 万吨 H 型钢、60 万吨热轧带肋钢筋及圆钢生产线, 以及对收购天风不锈钢的项目正在进行。目前公司已经提前利用自筹资金筹建榆钢项目。

H 型钢及螺纹钢属于盈利相对较好的品种, 而天风不锈 300 万吨产能吨盈利达到 300 元/吨左右, 两者对提升公司整理盈利能力的作用显著。

此外, 募投项目也将有效的改善公司现金流、降低资产负债率。

(3) 未来仍关注区域优势和资源优势

1) 公司是甘肃省内绝对的龙头企业, 随着增发完成公司产能将接近 1500 万吨, 在省内乃至西部地区的优势将进一步扩大。“十二五”期间西部区域新增铁路营业里程 1.5 万公里、城镇化率超过 45% 等目标意味着西部地区仍将享受高于全国发展优势, 公司作为西北龙头将率先受益。

2) 公司镜铁山矿区铁矿、石灰石等资源丰富, 同时周边地区以及周边西亚国家资源储备充足, 能较好的保障公司未来产能扩张和自给率提高。公司正在进行的镜铁山扩能改造, 将使得原矿总产能从目前的 700 万吨提高至 1000 万吨; 另外公司欣昊达矿业也将逐渐整合周边产能, 达到球团矿 200 万吨的设计产能。

3) 除了铁矿石资源外, 公司在煤炭、电力、不锈钢原材料等资源方面都具有明显的优势, 该优势是独有且可持续的, 这将支持公司长期获得相对其他竞争对手的成本优势和综合竞争力。

3. 投资建议

预计 2013 年 EPS 为 0.16 元, 对应 PE 为 20 倍, 维持公司“谨慎推荐”评级。

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)

对本报告的编制提供信息

市场数据

时间 2013.4.1

A 股收盘价(元)	3.24
A 股一年内最高价(元)	4.28
A 股一年内最低价(元)	2.84
上证指数	2234.40
市净率	1.02
总股本(亿股)	62.63
实际流通 A 股(亿股)	40.91
限售的流通 A 股(亿股)	21.72
流通 A 股市值(亿元)	132.56

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 100033
电话：010-66568888
传真：010-66568641
网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：
北京地区联系： 010-66568849
上海地区联系： 010-66568281
深圳广州地区联系： 010-66568908