

钢铁行业

酒钢宏兴 (600307)

买入(调高)

报告原因 公布 2012 年年报

2012 年盈利尚好 资源优势助力未来

跟踪评级

2013 年 4 月 2 日

公司研究

分析师: 刘俊清

执业证书编号: S0760511010013

邮箱: liujunqing@sxzq.com

电话: 0351-8686975

重大事件:

酒钢宏兴发布2012年年报, 报告期内公司实现营业收入637亿元, 同比增长15.5%; 利润总额5.01亿元, 同比下降72.73%; 实现净利润4.77亿元, 同比下降68.73%; 拟每10股派现0.3元(含税)。

点评:

- 公司钢铁产品产量低于计划总量。报告期, 公司累计产铁786.7万吨; 产钢900.8万吨; 生产钢材900.6万吨, 均低于计划产量。
- 公司主要品种丰富, 盈利较好。公司拥有高速线材、棒材、中厚板、冷热轧卷板、镀锌板等, 报告期盈利虽有大幅下滑, 但主要品种盈利能力仍较强, 其中棒材以29%的收入贡献46%的利润, 卷板以13%的收入贡献21%的利润, 板材以5%的收入贡献12%的利润, 线材也已8%的收入贡献了15%的利润。可以说, 公司的主要产品盈利均较好。
- 三项费率总体有所上升, 财务费用增幅较大。2012年公司三项费率增幅较大, 合计达到7.77%, 仅次于2010年8%以上的水平, 特别是财务费用率增幅都较大, 较上年增加85.91%, 这是因为2012年公司的债务增加较多, 发行了30亿元的公司债券, 还另外增加了借款。财务费用的增加吞噬了公司不少利润。
- 地处西北, 地域、资源优势突出, 得益于西部大开发的深入推进, 盈利具有可持续成长性: 公司是我国西北地区最大的钢铁生产企业之一, 拥有镜铁山矿多个铁矿山、石灰石矿、白云岩矿等, 铁矿资源储量4.2亿吨以上, 与周边国家蒙古国、哈萨克斯坦等相邻, 可获得廉价的铁矿石和焦炭资源, 具有突出的地域和资源优势。受益于西部大开发产生的需求, 公司盈利具有持续成长性。
- 定向增发收购资产拓宽公司业务范围, 增加性的利润增长点。2013年1月25日定向增发21.72亿股, 募集资金80.58亿元用于收购集团公司的天风不锈钢有限责任公司。通过收购, 公司进入不锈钢领域, 拓宽了公司业务范围。目前, 我国不锈钢行业正从低谷走出, 未来将成为公司新的利润增长点。
- 风险因素。原材料价格高位、产品价格低位运行, 影响公司利润; 不锈钢市场持续不景气影响公司正常经营等。
- 盈利预测和股票评级。我们初步预测, 预计公司2013、2014年每股收益摊薄分别为0.12、0.19元。西部开发升入加上行业复苏, 有上涨潜力。目前价位较低, 给予“买入”评级。

市场数据: 2013 年 4 月 2 日

收盘价(元)	3.20
一年内最高/最低(元)	4.28/2.84
市净率	1.10
总市值/流通市值(亿元)	131/131

基础数据: 2012 年 12 月 31 日

总股本(百万股)	4091.36
实际流通 A 股(百万股)	4091.36
每股净资产(元)	2.92
每股收益(元)	0.12

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》

联系人:

张小玲 电话: 0351-8686990

邮箱: zhangxiaoling@sxzq.com

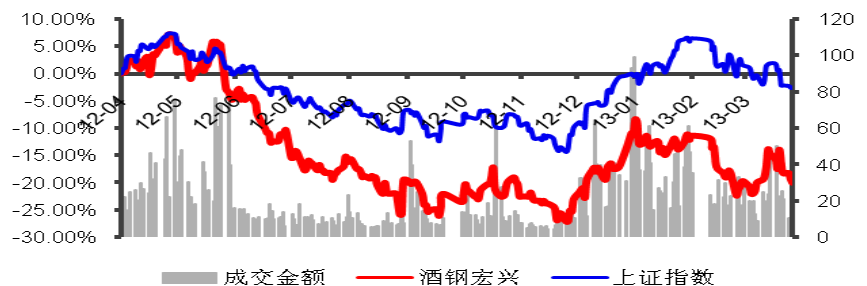
孟军 电话: 010-82190365

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





财务和估值数据摘要

单位:百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	55153.44	63700.45	77499.44	94287.61
增长率(%)	39.54%	15.50%	21.66%	21.66%
归属母公司股东净利润	1518.71	484.49	735.25	1155.59
增长率(%)	66.18%	-68.10%	51.76%	57.17%
每股收益(EPS) (摊薄)	0.242	0.077	0.117	0.185

图1 2012年公司收入构成

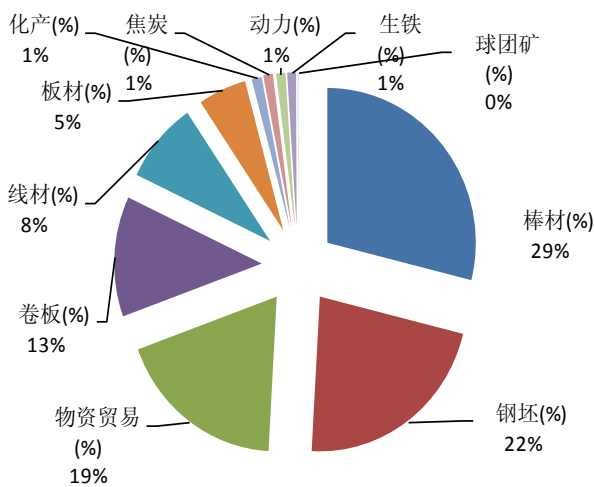
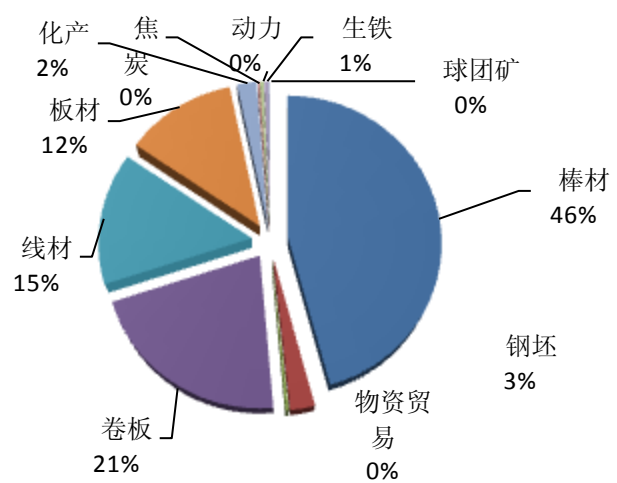


图2 2012年公司各产品销售利润构成



数据来源:公司公告,山西证券研究所

图3 2008年以来公司季度营业收入及成本变化

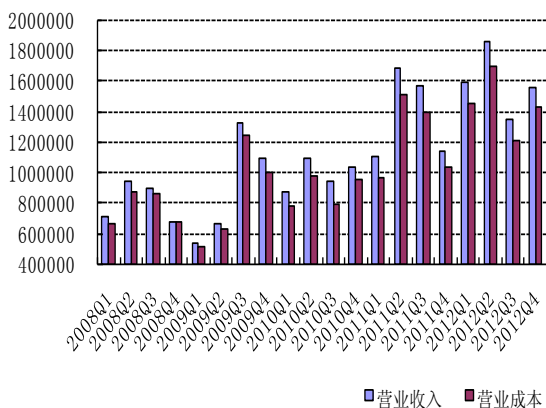
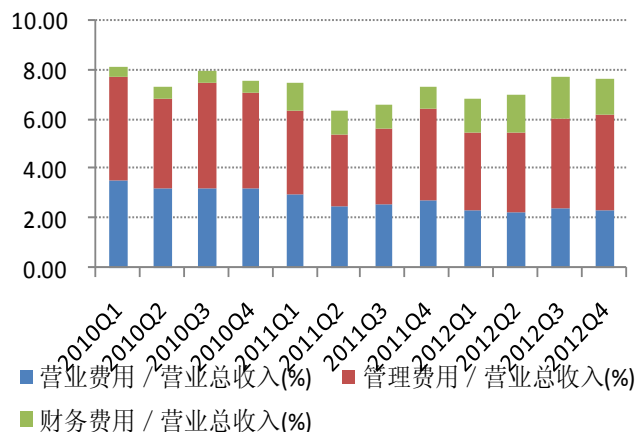
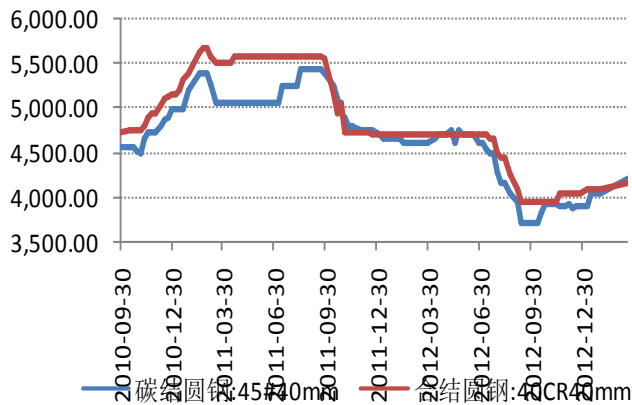


图4 2009年以来三项费用占比变化情况



数据来源:公司公告,山西证券研究所

图5 2010年9月以来特钢产品价格走势图



数据来源：公司公告，山西证券研究所

图6 2010年以来线材和螺纹钢价格走势

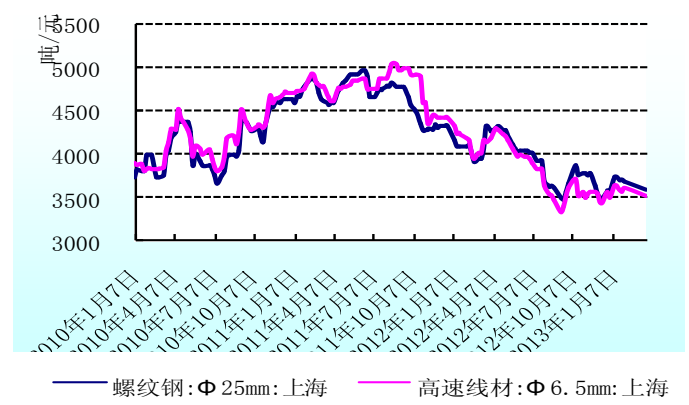
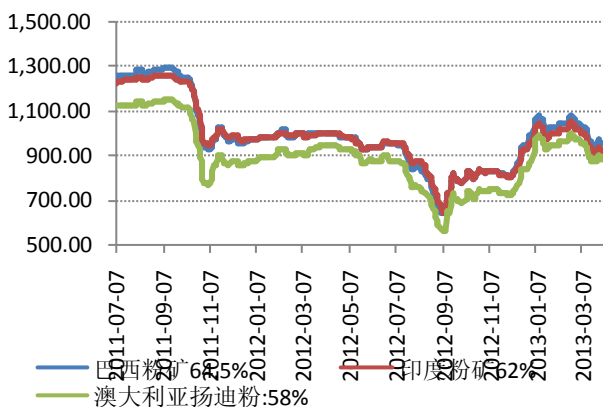


图5 2011年7月以来进口铁矿石港口价格走势



数据来源：公司公告，山西证券研究所

图6 2011年以来焦炭价格走势

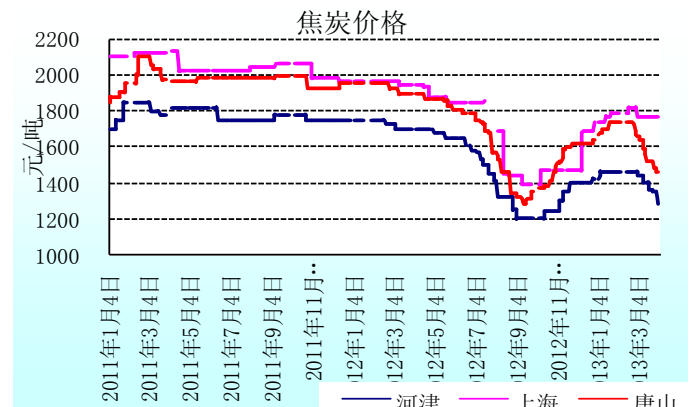
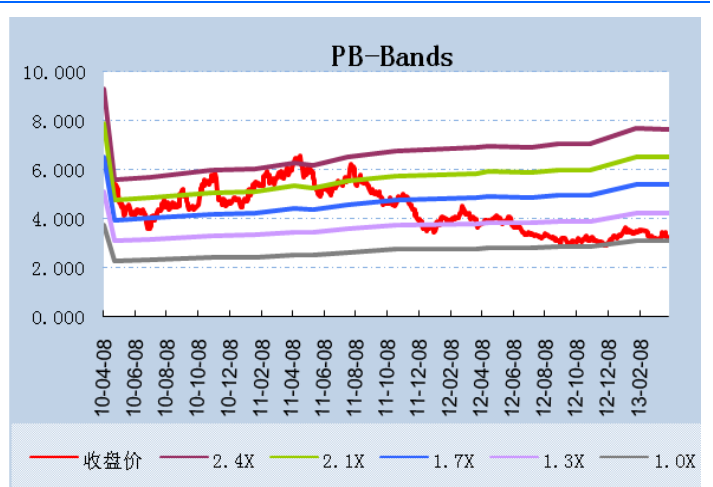
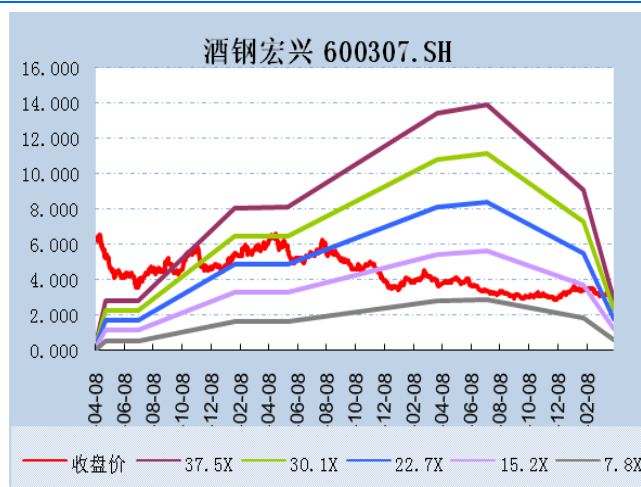


图7 近三年公司历史相对估值



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所



表：盈利预测表

	2011A	2012A	2013E	2014E
营业总收入	55153.44	63700.45	77499.44	94287.61
营业收入	49200.54	58202.18	70810.11	86149.22
减：营业成本	138.37	115.34	140.32	170.72
营业税金及附加	1534.37	1510.00	1837.11	2235.06
营业费用	2006.63	2439.89	2968.42	3611.45
管理费用	505.10	939.04	847.51	737.96
财务费用	1.88	43.72	43.72	43.72
资产减值损失	57.28	37.05	0.00	0.00
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	1823.81	487.33	852.25	1339.47
营业利润	14.60	14.08	0.00	0.00
加：其他非经营损益	1838.41	501.40	852.25	1339.47
利润总额	311.82	24.06	127.84	200.92
减：所得税	1526.59	477.34	724.41	1138.55
净利润	7.88	-7.15	-10.84	-17.04
减：少数股东损益	1518.71	484.49	735.25	1155.59
归属母公司股东净利润	55153.44	63700.45	77499.44	94287.61

数据来源：公司公告，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。。