

2012Q4 扭亏为盈，期待下游行业增长改善业绩

西宁特钢 (600117.SH)

谨慎推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

公司发布 2012 年年度报告。全年实现营业收入 68.7 亿元、归属于上市公司股东的净利润 0.31 亿元，同比分别下降 16.29% 和 90.28%。

2. 我们的分析与判断

(1) 行业性低迷、三费高企拖累全年业绩

全年 EPS 为 0.04 元，同比下降 90.9%，拖累业绩的因素有二：

1) 2012 年钢铁行业整体性低迷，特钢、铁矿石价格大幅下滑，使得公司在主要产品产销量与 2011 年持平的情况下，净利润明显下降。

2) 三费同比全部上涨使得企业运行负担加重，削减了利润空间。细分来看：销售、管理和财务费用同比分别上涨 11.5%、13.8% 和 0.65%。

(2) 分红政策提振投资者信心

年报公布了 2012 年利润分配预案：向全体股东每 10 股派发现金红利 0.13 元（含税），共计派发现金红利 964 万元（含税），占净利润的比率达到 30.6%，在行业不景气的情形下公司仍然分红，为投资者提供了明确的盈利预期，提振其信心。

(3) 募投项目改善公司经营况

1) 2012 年公司通过非公开发行股票募集资金实现部分生产线的技术升级改造，淘汰落后产能、调整产品结构，项目在 2012 年下半年动工，预计在 2014 年全部完工。同时，非公开发行将改善公司财务状况，降低财务风险。

2) 中国银行间市场交易商协会决定接受本公司非公开定向债务融资工具，注册额度 10 亿元，有效期 2 年。这将使得公司在未来两年内资金使用更有弹性，为财务情况改善打下基础。

(4) 期待下游需求回升及价格上涨

2013 年以来，公司主要下游行业特别是汽车行业复苏态势明显，有利于公司业绩改善，为公司业绩提升注入强心剂。

从 2012Q4 趋势看，特钢价格涨幅已经逐渐超越普钢及矿价（进口均价），我们预计该趋势有望在 2013Q1 延续，有利于公司业绩改善。

3. 投资建议

公司是西北地区最大的特钢生产企业之一，自身资源优势不断增强，未来产品结构和层次将不断优化，我们预测 2013-2015 年 EPS 为 0.11 元、0.36 元、0.49 元，维持“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 2013.3.25

A 股收盘价(元)	4.82
A 股一年内最高价(元)	7.33
A 股一年内最低价(元)	4.8
上证指数	2326.72
市净率	1.23
总股本(亿股)	7.41
实际流通 A 股(亿股)	7.41
限售的流通 A 股(亿股)	
流通 A 股市值(亿元)	35.36

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接受任何形式的补偿。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