

2013-12-19

公司报告(点评报告)

 评级 **谨慎推荐** **维持**
武钢股份 (600005)
出售闲置房产，资金回笼与增厚业绩

分析师：刘元瑞

 (8621)68751760

 liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120022

分析师：王鹤涛

 (8621)68751760

 wanght1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490512070002

联系人：陈文敏

 (8621)68751760

 chenwm@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《1 月出厂价稳中有涨符合预期》2013/12/12

《12 月出厂价小幅下调》2013/11/17

 《费用上升制约盈利改善，3 季度环比平稳》
 2013/10/29

报告要点

■ 事件描述

今日武钢股份发布关于出售房产的公告，公司以控股股东集团公司名义 2.9 亿元出售与集团公司共有的位于武汉市江岸区长青广场 C 座整栋物业，其中公司获价款收入 2.26 亿元。

■ 事件评论

出售闲置房产，资金回笼与增厚业绩：本次所售房产为公司控股股东武钢集团 2000 年因债务人以房地产抵债取得的清欠资产。2004 年经评估作价后，集团公司将整栋物业中的 1-19 层（第 12 层为部分）、地下 1-2 层和顶层产权注入本公司，共计建筑面积约 3.2 万平方米，集团公司保留其中的 20-25 层。整栋物业建成于 2000 年，绝大部分为毛坯房，并未进行专门的保养常年闲置。

以 2013 年 4 月 30 日为评估基准日，整栋物业评估值约 2.41 亿元，按各楼层评估值计算，其中公司所有物业评估值为 1.88 亿元，占比 77.91%。

集团公司最终通过光谷联交所，作价现金 2.9 亿元售出本房产。公司与集团公司对整栋物业出售所产生总价款的权益比例及税费承担比例，以本次资产评估中所确认的标的物业评估价值占整栋物业评估价值的比例为准，据此，本次销售价款中，约 2.26 亿元归属于公司。

本次产权出售有利于盘活公司闲置资产，实现资金回笼，同时公司预计出售房产将增厚本期净利润约 0.8 亿元，对应 EPS0.008 元，不过具体金额及会计处理将以会计师事务所审计确认后的结果为准。

考虑本次房产出售增厚公司本期业绩，预计公司 2013、2014 年的 EPS 分别为 0.08 元和 0.12 元，维持“**谨慎推荐**”评级。

出售闲置房产，资金回笼与增厚业绩

本次所售房产为公司控股股东武钢集团 2000 年因债务人以房地产抵债取得的清欠资产。2004 年经评估作价后，集团公司将整栋物业中的 1-19 层（第 12 层为部分）、地下 1-2 层和顶层产权注入本公司，共计建筑面积约 3.2 万平方米，集团公司保留其中的 20-25 层。整栋物业建成于 2000 年，绝大部分为毛坯房，并未进行专门的保养，常年闲置。

表 1：本次出售房产系股份公司与集团公司共有资产

产权归属人	对应资产	建筑面积	评估价值(亿元)	销售价款(亿元)	占比
武钢股份	1-19 层（第 12 层为部分）、地下 1-2 层和顶层	3.21 万平方米	1.88	2.26	77.91%
武钢集团	20-25 层、第 12 层部分	0.76 万平方米	0.53	0.64	22.09%
合计	裕泰大厦	3.97 万平方米	2.41	2.90	100%

资料来源：公司公告，长江证券研究部

表 2：本次出售房产权属及登记状况一览表

证载用途	房产证号	建筑结构	总层数	用途	所在层数	建造年代	建筑面积	容积率
办公	武房权证岸字第 20010002 号	钢混	25	办公	1-19（不含 12 层部分）	2000	32134.9	12.6
住宅	武房权证岸字第 200105247 号	钢混	25	住宅	20, 21, 23	2000	3443.25	
办公	武房权证岸字第 200120730 号	钢混	25	办公	22, 24, 25	2000	2443.25	
办公	武房权证岸字第 200120731 号	钢混	25	办公	12 层部分	2000	660.26	

资料来源：公司公告，长江证券研究部

以 2013 年 4 月 30 日为评估基准日，整栋物业评估值约 2.41 亿元，按各楼层评估值计算，其中公司所有物业评估值为 1.88 亿元，占比 77.91%。

表 3：本次出售房产评估值约 2.41 亿元

估价对象	建筑结构	设定用途	建筑面积 (m ²)	评估单价 (元/m ²)	评估总价 (万元)
1-8、10-19、22、24、25 层	钢混	办公	29965.51	6581.00	19720.30
20、21、23 层	钢混	住宅	3443.25	7633.00	2628.23
9 层、顶层	钢混	配套设施	1612.99	4788.00	772.38
地下负 1、2 层	钢混	地下停车场	4659.92	/	1000.00
合计	/	/	39681.67	/	24120.91

资料来源：公司公告，长江证券研究部

集团公司最终通过光谷联交所，作价现金 2.90 亿元售出本房产。公司与集团公司对整栋物业出售所产生总价款的权益比例及税费承担比例，以本次资产评估中所确认的标的物业评估价值占整栋物业评估价值的比例为准，据此，本次销售价款中，约 2.26 亿元归属于公司。

本次产权出售有利于盘活公司闲置资产，实现资金回笼，同时公司预计出售房产将增厚本期净利润约 0.8 亿元，对应 EPS0.008 元，不过具体金额及会计处理将以会计师事务所审计确认后的结果为准。

维持“谨慎推荐”评级

考虑本次房产出售增厚公司本期业绩，预计公司 2013、2014 年的 EPS 分别为 0.08 元和 0.12 元，维持“**谨慎推荐**”评级。

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2012A	2013E	2014E	2015E		2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	91579	92219	92520	91920	货币资金	1614	9222	9252	9192
营业成本	86565	86263	85559	84656	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	5015	5956	6961	7264	应收账款	2096	2084	2091	2078
%营业收入	5.5%	6.5%	7.5%	7.9%	存货	12572	12484	12382	12251
营业税金及附加	287	289	290	288	预付账款	1296	1290	1279	1266
%营业收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	其他流动资产	0	0	0	0
销售费用	846	830	833	827	流动资产合计	26064	33656	33608	33334
%营业收入	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	2644	2674	2683	2666	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	长期股权投资	4827	4827	4827	4827
财务费用	1689	1395	1409	1192	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	1.8%	1.5%	1.5%	1.3%	固定资产合计	66558	63722	59938	56010
资产减值损失	35	-5	4	-7	无形资产	870	826	785	746
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	109	0	0	0	递延所得税资产	315	0	1	0
营业利润	-377	773	1742	2299	其他非流动资产	93	93	93	93
%营业收入	-0.4%	0.8%	1.9%	2.5%	资产总计	98728	103124	99252	95010
营业外收支	489	80	0	0	短期贷款	26916	23798	19349	14127
利润总额	112	853	1742	2299	应付款项	18840	18744	18590	18393
%营业收入	0.1%	0.9%	1.9%	2.5%	预收账款	6106	6179	6199	6159
所得税费用	71	213	436	575	应付职工薪酬	74	120	119	118
净利润	41	640	1307	1724	应交税费	-635	-891	-1288	-1532
归属于母公司所有者的净利润	210.0	810.3	1219.7	1609.1	其他流动负债	2028	2058	2042	2021
少数股东损益	-169	-171	87	115	流动负债合计	53328	50007	45011	39286
EPS (元/股)	0.02	0.08	0.12	0.16	长期借款	1380	8580	8580	8580
现金流量表 (百万元)					应付债券	0	0	0	0
	2012A	2013E	2014E	2015E	递延所得税负债	0	0	0	0
经营活动现金流净额	3855	7666	7997	8514	其他非流动负债	7263	7263	7263	7263
取得投资收益	72	0	0	0	负债合计	61971	65850	60854	55129
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	35613	36302	37338	38706
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	1143	973	1060	1175
固定资产投资	-3635	-2622	-1925	-1919	股东权益	36756	37275	38398	39881
其他	-519	0	0	0	负债及股东权益	98728	103124	99252	95010
投资活动现金流净额	-4154	-2622	-1925	-1919	基本指标				
债券融资	7157	0	0	0		2012A	2013E	2014E	2015E
股权融资	33	0	0	0	EPS	0.021	0.080	0.121	0.159
银行贷款增加 (减少)	-4931	4082	-4449	-5222	BVPS	3.53	3.60	3.70	3.83
筹资成本	2105	-1517	-1592	-1433	PE	107.67	27.90	18.54	14.05
其他	-4232	0	0	0	PEG	1.11	0.29	0.19	0.14
筹资活动现金流净额	131	2565	-6041	-6655	PB	0.63	0.62	0.61	0.58
现金净流量	-168	7608	30	-60	EV/EBITDA	7.50	5.97	4.64	3.85
					ROE	0.6%	2.2%	3.3%	4.2%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080	chengyang1@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
看 好：	相对表现优于市场		
中 性：	相对表现与市场持平		
看 淡：	相对表现弱于市场		
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%		
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间		
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间		
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%		
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。		



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。