

河北钢铁 (000709.SZ)

钢铁行业

评级: 增持 首次评级

业绩点评

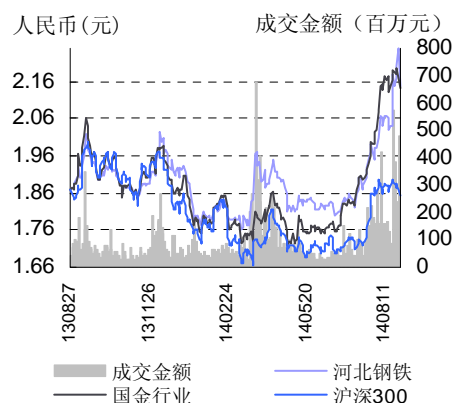
市价(人民币): 2.15元

调折旧提升盈利, 看好管理改善与京津冀

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	5,089.38
总市值(百万元)	22,830.01
年内股价最高最低(元)	2.25/1.76
沪深 300 指数	2324.09
深证成指	7813.98



公司基本情况(人民币)

项目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	0.010	0.011	0.056	0.067	0.081
每股净资产(元)	4.01	4.01	4.04	4.07	4.11
每股经营性现金流(元)	0.51	1.09	1.05	0.98	1.01
市盈率(倍)	260.06	182.80	40.22	33.49	27.67
行业优化市盈率(倍)	23.11	20.24	24.80	24.80	24.80
净利润增长率(%)	-92.09%	6.17%	411.36%	20.09%	21.03%
净资产收益率(%)	0.26%	0.27%	1.39%	1.65%	1.98%
总股本(百万股)	10,618.61	10,618.61	10,618.61	10,618.61	10,618.61

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 报告期内, 公司实现营业收入 506.76 亿元, 同比下降 7.54%; 实现净利润 3.33 亿元, 同比增长 334.6%; EPS 为 0.03 元。

经营分析

- 上半年业绩大增, 部分受益于调折旧。公司 Q2 实现营收同比降 11.01%, 净利润同比增 368.51%, 业绩环比改善较 Q1 略有下降。上半年公司钢铁业务毛利率为 9.45%, 同比提升 1.59 个百分点, 证实公司从一定程度受益板材基本面改善。上半年盈利增加还受益于公司变更固定资产折旧年限, 预计此次变更将减少固定资产折旧 20 亿元, 所有者权益及净利润增加 15 亿元。
- 看好公司管理改善: 资金管理、消减附加成本、产线对标。中报非常值得关注的一点是, 上半年公司积极推进三项管理改善措施, 且卓有成效: 1) 资金管理: 强化资金管控、严控负债规模、加强现金管理; 2) 大力消减各类附加、隐性成本, 清退委外人员, 提高人均劳效; 3) 推进产线对标, 控制成本。我们认为上述措施是公司管理提升的重要标志, 公司作为典型的规模大但效益不高的国企, 向管理要效益存在着极大的提升空间, 同时上述措施也有助于公司在兼并重组之后真正的实现集团内有效整合, 提升综合竞争力。看好中长期管理改善对业绩的提升。
- 受益京津冀规划。京津冀规划正在快速推进中, 近期天津钢铁搬迁、北京制造业产业外迁等广受关注, 我们认为京津冀规划对华北地区钢铁企业将带来实质性利好: 1) 人口转移及产业转移带来的住宅、配套以及城际交通基础设施等方面的建设需求; 2) 产业转移为去产能提供的契机。京津冀产协调发展的方向便是京、津制造业向河北转移, 这将大大提升河北地区就业、税收, 结合其对环境质量改善的诉求, 从而为过剩行业去产能、整合提供难得的契机。河北钢铁作为京津冀钢铁龙头, 将显著受益该过程。

投资建议

- 预计公司 14-16 年净利润分别为 5.94、7.13、6.63 亿元, 同比分别增长 411.36%、20.09%、21.03%, 对应 EPS 分别为 0.06、0.07、0.08 元, 给予“增持”评级。

杨件

分析师 SAC 执业编号: S1130514080005
(8621)60230236
yangjian@gjzq.com.cn

倪文祎

联系人
(8621)60937020
niwy@gjzq.com.cn

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	1
增持	0	0	1	1	5
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	2.00	2.00	2.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD