河北钢铁(600282.SH)

增发投资冷轧项目

评级： 持有 前次： 买入

分析师 笃慧 S0740510120023 021-20315133 duhui@r.qlzq.com.cn

分析师 郭皓 S0740513080001 021-20315196 guohao@r.qlzq.com.cn

2015 年 8 月 24 日

基本状况

总股本(百万股)	10618.61
流通股本(百万股)	10616.90
市价(元)	7.00
市值(百万元)	74330.25
流通市值(百万元)	74318.30

股价与行业-市场走势对比

业绩预测

指标	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入（百万元）	111,629.	110,254	98,257.	95,014.	96,155.
营业收入增速	-16.28%	-1.23%	-10.88%	-3.30%	1.20%
净利润增长率	-92.09%	6.17%	500%	21.21%	23.75%
摊薄每股收益（元）	0.01	0.01	0.066	0.08	0.099
前次预测每股收益（元）					
市场预测每股收益（元）					
偏差率（本次-市场/市场）					
市盈率（倍）	595	595	90.1515	74.375	60.1010
PEG	—	29.64	0.2	3.5	2.5
每股净资产（元）	3.99	4	4.07	4.15	4.25
每股现金流量	0.51	1.09	0.55	0.63	0.68
净资产收益率	0.26%	0.27%	1.72%	2.17%	2.58%
市净率	1.71	1.71	1.68	1.64	1.60
总股本（百万股）	10,618.	10,618.	10,618.	10,618.	10,618.

投资要点

- **主要事件：**河北钢铁公布非公开发行 A 股预案，拟以不低于 5.6 元/股价格发行不超过 14.28 亿股募资不超过 80 亿元，用于收购唐钢集团持有的唐钢汽车板公司 100%股权（拟投 41.05 亿元）、新建高强度汽车板技术改造项目二期工程（拟投 15 亿元）以及偿还银行借款（拟投 23.95 亿元）；

- **项目定位高端汽车家电板：**唐钢汽车板公司是唐钢集团子公司，主要负责“高强度汽车板技术改造项目”、“高强度汽车板技术改造项目二期工程”的建设和运营。高强度汽车板技术改造工程于 2013 年 6 月 23 日开始动工，2015 年 1 月 15 日连退机组、酸轧机组热负荷试车，2 月 14 日镀锌机组热负荷试车，目前处于试生产阶段，预计于 2015 年年底正式投产。项目建设规模为 150 万吨/年，主要产品及生产规模如下：冷轧产品 75 万吨/年、热镀锌产品 40 万吨/年、冷硬卷 35 万吨/年。其中，冷轧产品主要定位于中低端汽车以及普通家电，用以补充目前普通冷轧板卷的市场缺口；热镀锌产品主要定位于汽车高强用钢，目前唐钢汽车板公司可以生产强度达到 980MPa 的高强度汽车板，产品规格为 0.2~2.5*700~1600mm；冷硬卷是热轧卷板经过酸洗、冷轧得到的，属于热轧与冷轧产品的过渡产品。

- **二期项目为热镀锌产品：**项目分为 5 号（40 万吨）和 6 号（25 万吨）热镀锌产品，其中 5 号热镀锌产品厚度为：0.5-3.0mm，宽度为：850-1600mm；6 号热镀锌产品厚度为：0.2~1.5mm，宽度为：850~1300mm。产品均定位于高端汽车板、家电板（强度级别最高为 780MPa）；

- **升级产品结构：**唐钢有三条热轧生产线：1810 线、1700 线和 1580 线，总生产能力为 750 万吨/ 年，

但冷轧作为热轧生产后的深加工工艺，生产能力仅为 230 万吨/年，冷轧深加工比例明显偏低，与热轧产能匹配不平衡，高强度汽车板技术改造项目的实施将增强热轧板的消化能力。当然冷轧项目的未来销路仍取决于下游汽车家电行业的运行情况，目前来看下游趋势尚不明朗；

- **投资建议：**此次增发项目主要意义在于增强公司深加工能力，提升产品的技术含量，适应下游应用高端化的趋势。此外，公司未来也有望受益于地方国企改革大潮，同时也是京津冀一体化的利好标的，公司未来积极变化值得期待。综合考虑到停牌期间大盘的下跌幅度及未来中短期 A 股的走势预期，给予公司“持有”评级。

投资评级说明

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6—12 个月内波动幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明：

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。