

## 酒钢宏兴 (600307. SH)

### 基本面复苏带来盈利改善

评级: **增持**

前次:

分析师

分析师 郭皓

笃慧

S0740513080001

S0740510120023

021-20315196

021-20315133

guohao@r.qizq.com.cn

duhui@r.qizq.com.cn

联系人 邓轲

2016年08月17日

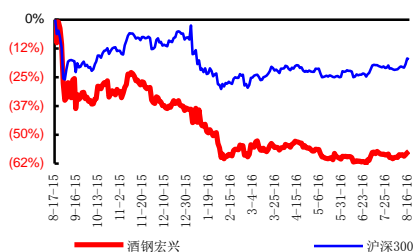
021-20315223

dengke@r.qizq.com.cn

#### 基本状况

总股本(百万股)	6,263
流通股本(百万股)	6,263
市价(元)	2.69
市值(百万元)	16,848
流通市值(百万元)	16,848

#### 股价与行业-市场走势对比



#### 业绩预测

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	95,753.	54,776.	40,196.	42,205.	44,315.
营业收入增速	1.25%	-42.79%	-26.62%	5.00%	5.00%
归属于母公司的净利润	39.13	-7,363.8	688.97	311.82	250.53
净利润增长率	101%	-18,917.	104%	-54.74%	-19.66%
摊薄每股收益(元)	0.01	-0.37	0.11	0.05	0.04
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
市盈率(倍)	433.87	-2.29	24.45	53.83	67.25
PEG	6.61	0.00	0.24	-0.98	-3.42
每股净资产(元)	2.62	1.45	1.49	1.53	1.59
每股现金流量	1.08	-0.05	0.75	0.80	0.86
净资产收益率	0.24%	-81.2%	3.30%	3.95%	4.24%
市净率	1.34	1.60	1.80	1.76	1.69
总股本(百万股)	6263.36	6263.36	6263.36	6263.36	6263.36

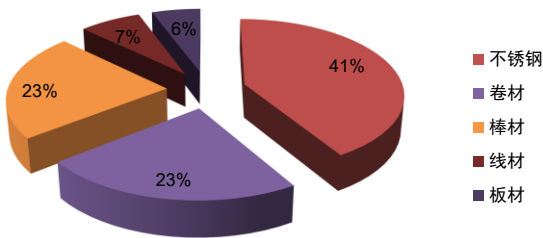
备注: 市场预测取 聚源一致预期

#### 投资要点

- **业绩概要:** 2016年上半年公司实现营业收入184.3亿元,同比下降45.45%;归属上市公司股东净利润2.27亿元,同比增加114.82%;扣非后归属上市公司股东净利润2.27亿元,同比增加114.82%。上半年EPS为0.04元,单季度EPS分别为-0.04元、0.08元;
- **行业盈利持续回暖:** 自去年年底以来,需求端弱复苏叠加库存周期,行业盈利开始底部反弹。而到了今年二季度以基建、地产为首的需求端扩张,造成钢厂订单快速回暖,行业利润出现大级别反弹,虽然期间五月份钢价快速下跌导致行业盈利呈现收缩,但六月份止跌企稳致使行业盈利重回升势。根据我们的测算,自去年四季度以来螺纹钢单季吨钢毛利分别为-3.5元、93.29元以及182.59元,热轧板单季吨钢毛利分别为-94.53元、51.59元以及322.86元,中厚板单季吨钢毛利分别为-310.2元、-46.96元以及53.53元,行业各品种毛利都呈现逐步改善迹象;
- **基本面复苏带来业绩改善:** 上半年公司净利润由一季度的-2.67亿元增加值二季度的4.94亿元,盈利大幅度改善。二季度EPS为0.08元,盈利创2011年以来的单季业绩最佳。从已经披露的其他上市钢企半年报看,今年二季度业绩普遍大幅改善,基本面的复苏是最主要原因;
- **需求短期仍然向好:** 尽管从7月份各项数据看大幅下滑超出市场预期,剔除辽宁省统计口径变更的影响,七月固定资产仍从12.2%下降至11.3%左右,这可能与7月水灾较为严重有关,尚不能判定整体经济重新开始大幅回落。目前产业链库存基本又回到去年年底底部区域,八月以来偏强的下游需求与极低的社会库存是支撑近期钢价强势的主要因素,随着钢铁消费淡季逐步进入尾声,中下旬开始钢铁消费将季节性回升,钢价存在继续表现的可能,行业盈利格局有望维持;

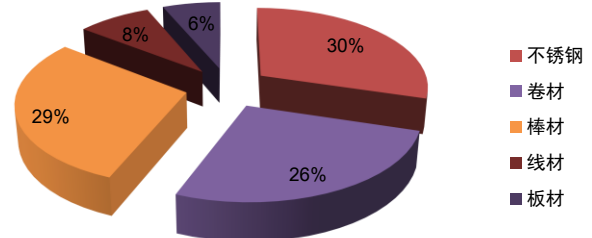
■ **投资建议：**公司是甘肃省唯一的国营钢企上市公司，在不锈钢等产品方面具备较强的市场地域优势。公司2016年计划钢材产量为627万吨，上半年已完成计划的45.85%，其中不锈钢完成计划的52.12%。在下半年行业盈利趋势仍然持稳的背景下，公司业绩有望获得持续改善。预计公司2016、2017年EPS分别为0.11元、0.05元，维持“增持”评级。

图表 1：钢铁业务分产品销售收入占比



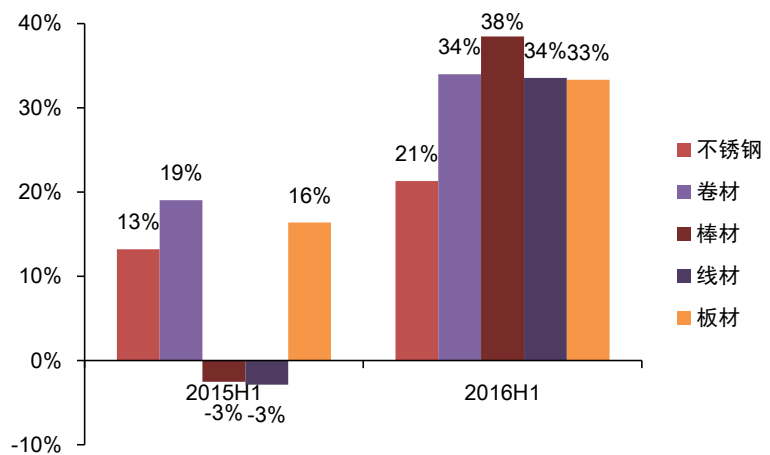
来源：中泰证券研究所

图表 2：钢铁业务分产品营业利润占比



来源：中泰证券研究所

图表 3：钢铁业务分产品营业利润率



来源：中泰证券研究所

**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:**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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“中泰证券股份有限公司”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“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。