

河钢股份(000709.SZ)

市场回暖带动业绩回升

评级： 增持
前次： 增持

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30日

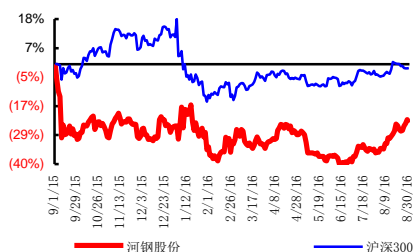
021-20315223

dengke@r.qizq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	10,619
流通股本(百万股)	10,617
市价(元)	3.39
市值(百万元)	35,997
流通市值(百万元)	35,991

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)	98,257.	73,103.	74,925.	72,677.	70,496.
营业收入增速	-10.88%	-25.60%	2.49%	-3.00%	-3.00%
归属于母公司的净利润	697.17	573.45	952.62	588.81	573.91
净利润增长率	500.10	-17.75%	66.12%	-38.19%	-2.53%
摊薄每股收益(元)	0.07	0.05	0.09	0.06	0.05
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
市盈率(倍)	58.33	61.66	37.79	61.13	62.72
PEG	0.12	—	0.57	—	—
每股净资产(元)	4.06	4.12	4.17	4.23	4.28
每股现金流量	1.36	1.35	-0.31	0.66	0.50
净资产收益率	1.62%	1.31%	2.15%	1.31%	1.26%
市净率	0.94	0.81	0.81	0.80	0.79
总股本(百万股)	10,618.	10,618.	10,618.	10,618.	10,618.

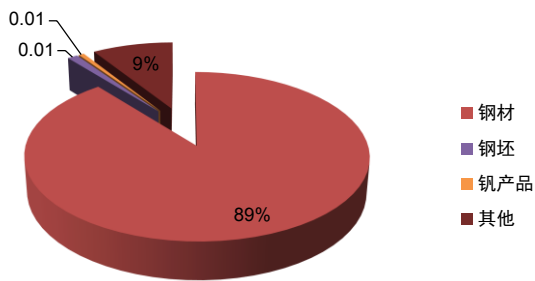
备注：市场预测取 聚源一致预期

投资要点

- 业绩概要：** 2016年上半年公司实现营业收入379.11亿元，同比降低10.65%；归属上市公司股东净利润4.09亿，同比增长14.57%；扣非后归属上市公司股东净利润3.97亿元，同比增长27.34%。基本每股收益0.04元。其中一季度净利为1.16亿、EPS为0.01元，二季度净利为2.93亿、EPS为0.03元；
- 吨钢数据：** 报告期内，公司共生产铁1449.29万吨，同比降低7.93%；粗钢1412.42万吨，同比降低11.48%；钢材1372万吨，同比降低6.96%。结合半年报数据折算吨钢售价2616元/吨，吨钢成本2298元/吨，吨钢毛利317元/吨，同比分别变动-71元/吨、-81元/吨和11元/吨；
- 业绩环比改善明显：** 2015年四季度至今公司单季EPS表现分别为0.006元、0.011元以及0.028元，业绩持续改善势头明显。同比来看，公司上半年营收虽略有下滑，但整体净利仍小幅上升，二季度表现更是创2012年以来公司单季业绩最佳。作为河北第一大钢企，业绩改善一方面得益于行业整体基本面的复苏，另一方面也与公司积极推进营销模式转型、大力削减附加成本密切相关。同时，公司财务状况得到进一步改善并于2016年7-8月顺利发行50亿公司债券，票面利率创今年钢铁行业新低，有效降低融资成本；
- 行业盈利持续回暖：** 自去年12月份以来，库存周期叠加需求的弱复苏便导致了行业盈利开始底部反弹，而到了今年二季度需求端的扩张尤其是房地产投资领域的显著拉动，造成钢厂订单快速回暖，行业利润出现大级别回升，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回升势。经我们测算，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；

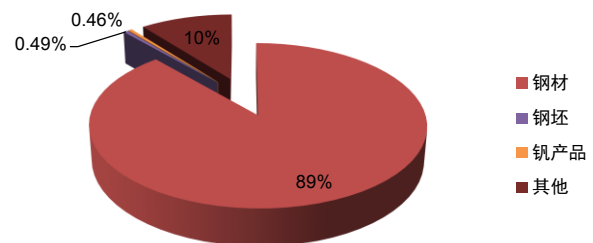
- **复苏趋势有望延续：**虽然7月份日均钢产量环比大降6.9%，远超市场预期，但这可能与7月水灾较为严重有关，尚不能判定整体经济重新开始大幅回落。从前期召开的政治局会议到近期引发热议的PPP项目来看，下半年的经济政策重心依旧是“积极的财政政策和稳健的货币政策”，而“适度扩大总需求”的表述再一次体现了稳增长的重要性，基建投资有望继续维持高位，整体经济将大概率保持稳健。虽然最近几周社会库存有所回升，但总体库存水平依旧处于相对低位。随着酷暑消退，钢铁消费淡季逐步进入尾声，“金九银十”的行业传统旺季有望带来钢铁消费的季节性回升，配合低库存，后期钢价总体将表现偏强势，行业盈利改善势头有望延续；
- **投资建议：**伴随行业基本面回暖的机遇，公司以打造“最具竞争力的钢铁业”为战略目标，围绕“市场”和“产品”两大主题，有效激活企业内部动力与活力，实现生产经营稳步增长。在下半年行业盈利趋势仍然持稳的背景下，作为河北省内的第一大钢企，配合京津冀一体化建设，公司盈利及估值仍有上升空间。预计公司2016、2017年EPS分别为0.09元、0.06元，维持“增持”评级。

图表 1：钢铁业务分产品营收占比



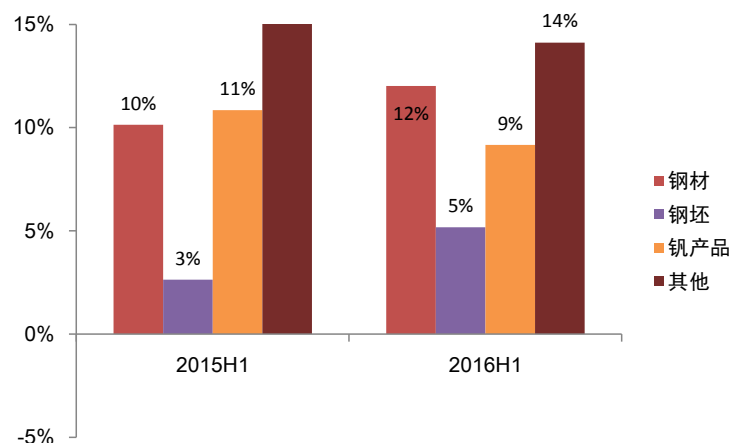
来源：中泰证券研究所

图表 2：钢铁业务分产品利润贡献占比



来源：中泰证券研究所

图表 3：钢铁业务分产品毛利率



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。