

证券研究报告—动态报告

黑色金属

酒钢宏兴(600307)

增持

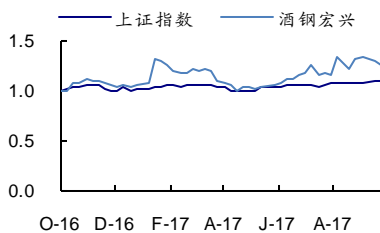
钢铁 II

2017 年三季报点评

(维持评级)

2017 年 10 月 27 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	6,263/6,263
总市值/流通(百万元)	20,920/20,920
上证综指/深圳成指	3,408/11,461
12 个月最高/最低(元)	3.83/2.62

相关研究报告:

《酒钢宏兴-600307-雄关楼堞倚矿起,降费注资均可期》——2017-08-15

联系人: 王海涛

电话: 010-88005311
E-MAIL: wanghaitao@guosen.com.cn

联系人: 冯思宇

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

证券分析师: 王念春

电话: 0755-82130407
E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120027

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

财报点评

计提减值,轻装上阵

● 前三季度实现归母净利润 6.65 亿元

2017 年 1-9 月,酒钢宏兴实现营业收入 304.61 亿元,同比增加 10.09%;实现归属于上市公司股东的净利润 6.65 亿元,同比增加 47.23%;每股收益 0.106 元,同比增加 47.16%。三季度业绩环比大幅提升。单季实现归属于上市公司股东的净利润 3.14 亿元,环比增加 147.24%;前三季度吨钢净利润分别为 207.85、82.32、199.24 元,三季度利润不及预期。

● 行业景气促价格大幅提升

受益于供给侧改革,钢铁行业持续向好,公司钢材销售价格大幅增长。2017 年 1-9 月,公司板带材、线棒材、不锈钢平均含税售价分别为 4161.08、3885.24、11101.32 元/吨,同比增加 41.63%、50.73%、24.85%。

● 计提固定资产减值准备 5.88 亿元

公司控股子公司翼钢拆除 2 台 50 吨转炉,使该公司烧结、炼铁、炼钢生产系统不再具备复产条件,计提固定资产减值准备 4.88 亿元;公司全资子公司榆钢化解产能所涉及资产的处置环境发生变化,导致相关设备转移工作终止,计提 1 亿元。受此影响,减少公司 1-9 月利润总额 5.88 亿元。但充分的计提使公司未来能够轻装上阵。

● 净利润提升来源于财务费用及所得税费用的降低

前三季度,酒钢宏兴财务费用 4.17 亿元,同比降低 53.42%,参照中报披露原因因为人民币兑美元升值引起的汇兑损益变动减少所致。所得税费用 0.12 亿元,同比降低 95.37%,主要因公司在 2016 年冲回了递延所得税资产所致。

● 榆钢复产在即

目前,榆钢新系统维护性检修工作现已完成,计划 10 月下旬起进一步恢复生产产能。榆钢靠近陇海铁路,交通便利,若能顺利复产,将有效实现减亏,充分提升公司盈利能力。

● 风险提示

钢材需求出现大幅下滑。

盈利预测和财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	35,094	40,948	43,826	43,277
(+/-%)	-35.9%	16.7%	7.0%	-1.3%
净利润(百万元)	82.42	959.34	1596.54	1730.56
(+/-%)	-101.1%	1063.9%	66.4%	8.4%
摊薄每股收益(元)	0.01	0.15	0.25	0.28
EBIT Margin	6.7%	5.4%	6.4%	6.8%
净资产收益率(ROE)	0.9%	10.0%	16.0%	16.8%
市盈率(PE)	253.8	21.8	13.1	12.1
EV/EBITDA	13.6	13.9	11.9	11.0
市净率(PB)	2.28	2.17	2.10	2.03

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	2924	2701	2812	2756	营业收入	35094	40948	43826	43277
应收款项	1718	1614	1727	1706	营业成本	28977	34715	36712	36302
存货净额	3349	2881	3049	3012	营业税金及附加	222	205	219	216
其他流动资产	834	458	2191	2164	销售费用	1351	1474	1578	1558
流动资产合计	8824	7653	9780	9638	管理费用	2182	2341	2500	2253
固定资产	25160	23642	22588	21511	财务费用	1433	755	883	854
无形资产及其他	3120	3031	2942	2853	投资收益	(42)	0	0	0
投资性房地产	362	362	362	362	资产减值及公允价值变动	(325)	(600)	(100)	(100)
长期股权投资	368	368	368	368	其他收入	(0)	(0)	0	0
资产总计	37834	35056	36039	34731	营业利润	563	857	1835	1994
短期借款及交易性金融负债	19065	17680	18051	16486	营业外净收支	110	65	65	65
应付款项	6135	4582	4849	4790	利润总额	672	922	1900	2059
其他流动负债	959	661	701	688	所得税费用	651	46	475	515
流动负债合计	26159	22924	23601	21965	少数股东损益	(61)	(83)	(172)	(186)
长期借款及应付债券	2040	2040	2040	2040	归属于母公司净利润	82	959	1597	1731
其他长期负债	453	473	493	513					
长期负债合计	2493	2513	2533	2553	现金流量表 (百万元)				
负债合计	28652	25436	26134	24517	净利润	82	959	1597	1731
少数股东权益	26	(16)	(50)	(87)	资产减值准备	(187)	(8)	(6)	(9)
股东权益	9156	9636	9955	10301	折旧摊销	1270	1115	1150	1174
负债和股东权益总计	37834	35056	36039	34731	公允价值变动损失	325	600	100	100
					财务费用	1433	755	883	854
关键财务与估值指标					营运资本变动	544	(892)	(1694)	26
每股收益	0.01	0.15	0.25	0.28	其它	802	(34)	(29)	(29)
每股红利	0.15	0.08	0.20	0.22	经营活动现金流	2835	1741	1118	2994
每股净资产	1.46	1.54	1.59	1.64	资本开支	402	(100)	(100)	(100)
ROIC	0%	7%	7%	8%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	1%	10%	16%	17%	投资活动现金流	444	(100)	(100)	(100)
毛利率	17%	15%	16%	16%	权益性融资	0	0	0	0
EBIT Margin	7%	5%	6%	7%	负债净变化	(819)	0	0	0
EBITDA Margin	10%	8%	9%	10%	支付股利、利息	(917)	(480)	(1277)	(1384)
收入增长	-36%	17%	7%	-1%	其它融资现金流	639	(1384)	371	(1565)
净利润增长率	-101%	1064%	66%	8%	融资活动现金流	(2834)	(1864)	(906)	(2949)
资产负债率	76%	73%	72%	70%	现金净变动	446	(223)	112	(56)
息率	4.4%	2.3%	6.1%	6.6%	货币资金的期初余额	2478	2924	2701	2812
P/E	253.8	21.8	13.1	12.1	货币资金的期末余额	2924	2701	2812	2756
P/B	2.3	2.2	2.1	2.0	企业自由现金流	2292	2225	1469	3312
EV/EBITDA	13.6	13.9	11.9	11.0	权益自由现金流	2111	(20)	1177	1106

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)	华东区 (机构销售二部)	华南区 (机构销售三部)	海外销售交易部
李文英 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 18602117915 tangjwen@guosen.com.cn	邵燕芳 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
许婧 18600319171 xujing1@guosen.com.cn	张欣慰 18701930016 zhangxinw@guosen.com.cn	颜小燕 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	梁佳 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
王玮 15901057831 wangwei3@guosen.com.cn	梁轶聪 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	刘紫微 13828854899 liuziw@guosen.com.cn	吴翰文 13681572396 wuhw@guosen.com.cn
王艺汀 18311410580 wangyit@guosen.com.cn	吴国 15800476582 wuguo@guosen.com.cn	赵晓曦 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	陈俊儒 13760329487 chenjunru@guosen.com.cn
陈雪庆 18911132721 chenxueq@guosen.com.cn	金锐 13764958911 jinrui@guosen.com.cn	简洁 15823925035 jianjie1@guosen.com.cn	邓怡秋 15986625526 dengyiq@guosen.com.cn
杨云崧 18610043360 yangys@guosen.com.cn	倪婧 18616741177 nijing@guosen.com.cn	牛恒 17888837219 niuheng@guosen.com.cn	
赵海英 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	林若 15618987024 linruo@guosen.com.cn	王灿 13247504850 wangcan@guosen.com.cn	
詹云 15281619128 zhanyun@guosen.com.cn	张南威 13918188254 zhangnw@guosen.com.cn	欧子炜 18682182659 ouzww@guosen.com.cn	
边祎维 13521850202 bianyw@guosen.com.cn	周鑫 18621315175 zhouxin@guosen.com.cn		
	丛明浩 13162040999 congminghao@guosen.com.cn		
	李杨 17301786715 liyong10@guosen.com.cn		