

关于“三钢闽光控股股东的股东变更及其权益变动报告书”的点评

三钢闽光 (002110)

评级: 增持

股价: 17.15 元

目标价位: 19.00 元

跟踪报告

2010年1月18日 星期一

吴培文
021-50586660-8619
wpw@longone.com.cn
钢铁行业

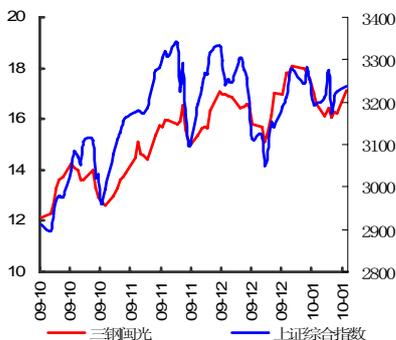
联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

6个月目标价位 19.00
升值潜力(%) 11
目标价确定日期: 2010年1月18日

重要数据	
总股本(亿股)	5.3
流通股本(亿股)	1.4
总市值(亿元)	91.70
流通市值(亿元)	23.96

市场表现		
	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	5%	0%
3个月	-15%	-20%
6个月	11%	5%

个股相对上证综指走势图



相关报告:

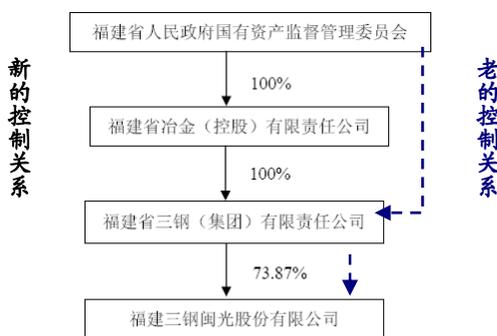
- 《向传统的钢铁行业发展模式告别》
2010年1月6日
- 《看好四季度的理由: 钢价反转与板块中期投资》
2009年10月14日

投资要点

事件:

- 2010年1月15日三钢闽光发布了《福建省冶金(控股)有限责任公司详式权益变动报告书》。介绍了三钢闽光“控股股东的新股东”——福建省冶金(控股)有限公司(以下简称冶金控股)的基本情况、权益变动的决定、目的,对上市公司的影响和与上市公司的重大交易等内容。
- 2010年1月12日发布了《关于控股股东的股东发生变更公告》,公告了下图所示的新的控制关系。

图1. 三钢闽光控股股东与实际控制人的“新、老”控制关系图

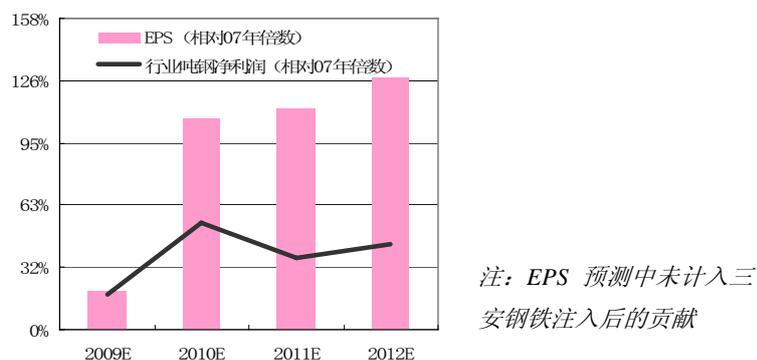


资料来源: 上市公司公告

- 事件的宏观背景是福建省委省政府主导的省属企业整合重组和做大做强“三钢”的强烈意愿。从2008年年底起,为了推动福建省国有资本向重要行业和关键领域中具有比较优势的企业集中,提高国有资本的集中度和营运效率,培育形成一批具有较大规模和较强竞争力的大公司和大集团,福建省开始具体部署、实施省属企业的整合重组。此次三钢闽光的控股股东——三钢集团划转进入冶金控股,即是上述省委省政府工作思路在福建省冶金行业的具体落实。同时,整合了钢铁和有色国有资产的福建省冶金控股有限公司预计将对口落实雄心勃勃的《福建省钢铁及有色金属产业调整与振兴实施方案》。其中提出了,2011年福建省钢铁产业实现1500亿产值的目标,比2008年的水平将近翻一番,年均复合增长达到19%。

- **大股东受让三安钢铁股权也是国资整合重组的一部分。**本公告发布前几日公告的“三钢集团受让三安钢铁 54%股份”同样是本轮国资整合重组的一部分。三安钢铁规模较大，并可实现实质性控制。该公司从 2007 年开始就接受三钢集团的重组。虽然公告中三安钢铁 09 年 1~9 月亏损 1.17 亿元，但该公司在 2007 年曾盈利 1 个亿以上。三钢集团在重组三安钢铁后，又投资新建了棒线材生产线。如果三安钢铁注入股份，将在建材旺季将提高三钢闽光的利润。从长期来看，如果能将三安钢铁的产能扩大到 200 万吨，将更有利于公司提升对省内建筑钢材市场的控制力。
- **三钢闽光的“外延+内涵”双重成长性。**过去十年中，钢铁企业的吨钢净利润基本没有大的波动（08、09 年除外），全行业的规模扩张是各钢铁上市公司发展的主要推动力。今后十年，当多数企业难以继续外延式增长时，由于位处消费旺盛但生产不足的福建，三钢闽光还将有巨大的产销量增长空间。除了可注入的三安钢铁等资产，我们预判三钢的 6 号高炉（180 万吨）和千万吨级新基地都有开工建设的合理性。按照目前企业 400 万吨左右的规模，一旦项目上马，成长性将得到充分体现。另一方面，公司“精品建材、精品金属制品材和精品中板”的定位符合当地的经济需求。随着以核电站抗震钢筋、冷镦钢、B、D 级船板为代表的高等级产品的推出，产品档次的提升也将成为助推利润的另一个支柱。预计未来三年的利润走势明显优于行业平均。

图2. 未来 3 年三钢闽光 EPS 与行业吨钢净利润走势的预测



资料来源：东海证券研究所

- **投资三钢闽光，短期看钢价走势；中期看资产注入和新项目提升产量和市场控制力，看产品升级；长期看三钢在新基地的战略转移。**三钢闽光是我们在年度策略中重点推荐的公司。进入 1 月中旬以来，由于钢价开始下跌，钢铁板块整体受压。然而 2010 年年中，钢铁板块将在旺盛消费的带动下，出现一个阶段性热点。建议在板块走势较弱时即对三钢闽光做特别关注。

附注:**分析师简介:**

吴培文: 钢铁行业分析师。工学硕士, 毕业于清华大学材料科学与工程系。4 年行业工作经验, 曾在宝钢股份从事战略产品的开发。期间全面参与并实现了我国高等级取向硅钢产品的自主技术集成与投产, 以及多项顶级取向硅钢产品的突破。拥有多项钢铁专利及技术秘密。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、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。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 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多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122