



成本优势并未完全体现

——酒钢宏兴（600307）调研快报

2010年5月17日

中性/首次

钢铁行业

调研快报

孙继青 钢铁行业分析师

执业证书编号：S1480209100078

010-66507322

事件：

5.11日，我们调研了酒钢宏兴，与公司董秘和高管进行了深入交流，并参观了公司的CSP生产线，具体调研信息如下：

问题 1：公司 1 季度盈利低于预期，为什么？

公司一季度每股盈利为 0.08 元，而市场普遍预期为 0.12 元左右，明显低于市场预期，公司认为，由于今年冬天比较漫长，对钢材消费有影响，而钢材的消费旺季在 5-10 月份，预计钢材的销量会有所增加。

但我们调研后认为，季节性因素只是一个方面，虽然公司有铁矿石资源自给率为 30%左右，但铁精粉入炉品位较低，对高炉炼铁的能耗比较高，而公司并没有焦煤优势，使得公司生产铁的成本与全国平均水平基本上处于同一水平。这也是我们认为公司 1 季度盈利没有符合预期的原因。

问题 2：公司的原料来源及未来整体规划？

公司目前铁精粉的自给率在 30%左右，公司的自有矿山可以生产 600 万吨原矿，年生产铁精粉 300 万吨，品位为 55%左右，从哈萨克斯坦进口协议矿 200 万吨左右，品位 62%，从澳洲进口协议矿 70 万吨，周边采购 250 万吨，哈密球团一期已经完工，可以提供 100 万吨球团，未来二期扩产至 200 万吨，目前公司从当地采购价格为 700 元，公司自有矿山到厂价为 350 元左右，但由于品位较低，折合成相同品位，价格仍有所优惠。

公司的焦煤资源主要来自于山西和内蒙，与其他钢铁企业相比并没有优势。

问题 3：公司目前的产品结构及未来的规划？

公司目前有产能本部 440 万吨，榆钢 120 万吨，翼钢 150 万吨，未来公司有将产能扩产至 1000 万吨的计划，由于公司目前产能并不匹配，铁<钢<材，翼钢具备年产生铁 100 万吨、钢 150 万吨、钢材 150 万吨的装备生产能力，榆钢具备年产生铁 95 万吨，钢 150 万吨、钢材 115 万吨的装备生产能力。铁的缺口达 100 多万吨，造成公司很难扩大产能，从 09 年生产来看，公司产品基本上处于满产状态，特别是长材处于超负荷生产状态。

目前公司正在新建 1800m³ 高炉，预计年底投产，将增加产能 150 万吨。公司将在兰州榆钢新建一个 200 万吨的灾后重建项目，已经获批，预计 2 年能建成。

从产品来看，公司有长材 360 万吨产能，中厚板 100 万吨，板卷 200 万吨，由于西部地区的固定资产投资大幅增加，公司预计将长材产能提高到 560 万吨。

2010 年生产经营的主要目标为：完成铁 649 万吨、钢 710 万吨、材 724 万吨。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级:

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。