

河北钢铁 (000709) 钢铁

— 下半年面临成本压力, 给予中性评级

投资评级	中性	公司评级	A	收盘价	3.93
------	----	------	---	-----	------

事件:

- 2010 年 1-6 月, 公司实现营业收入 586.85 亿元, 同比增长 43.4%; 营业利润 8.65 亿元, 同比增长 1053%; 归属母公司所有者净利润 7.20 亿元, 同比增长 975%; 实现基本 EPS 为 0.10 元, 其中第二季度实现基本 EPS 为 0.04 元。
- 报告期内, 公司铁、钢、材产量分别为 1275 万吨、1293 万吨和 1232 万吨, 同比增幅分别为 29.4%、24.1%和 30.3%; 吨钢毛利为 271 元, 在 22 家 A 股上市的普钢企业中位列第十位。

结论:

- 预计 2010 年公司实现归属母公司所有者净利润 11.51 亿元, 同比增长 21.9%; 预计 2010-2012 年公司实现 EPS 分别为 0.17 元、0.20 元和 0.24 元, 按照 9 月 1 日 3.93 元的收盘价测算, 对应的动态 P/E 分别为 23 倍、20 倍和 16 倍。
- 公司经过重组后, 粗钢总产能达到了 2800 万吨/年, 是目前国内上市钢企中产能最大的企业。考虑到 2010 年下半年钢铁全行业的运行情况或将差于上半年, 而目前公司的估值已经略显偏高, 因此维持公司“中性”的投资评级。

正文:

- 报告期内, 公司营业收入、营业利润及净利润同比大幅上涨的主要原因是: 1) 受国内经济企稳回升影响, 2010 年上半年产品价格同比上涨, 公司产品产销量增加, 综合毛利率同比回升; 2) 公司进一步深化整合、充分降本增效、优化技术经济指标使公司盈利能力大幅提高; 3) 报告期内, 公司实现投资收益 1.28 亿元, 占到净利润的 18%, 亦是公司盈利同比大幅提升的关键因素。
- 分产品看, 公司钢材产品的毛利率为 7.2%, 同比下降 0.6 个百分点, 并且较钢坯产品的毛利率低 2.2 个百分点, 这说明公司钢材加工的附加值不高, 影响了公司的综合盈利水平; 公司钒产品的毛利率为 13.1%, 同比增加了 12.7 个百分点, 钒作为钢材微合金化技术的重要添加元素, 钒业务未来几年有望得到快速发展, 成为公司盈利的一个重要支撑点。
- 风险提示: 2010 年下半年, 公司将面临铁矿石、焦炭等冶金原料价格上涨的成本压力, 盈利水平或将低于上半年。

2010 年 9 月 2 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	7.76/3.67
上证指数/深圳成指	2610.74/11034.73
50 日均成交额(百万元)	173.68
市净率(倍)	0.95
股息率	2.54%

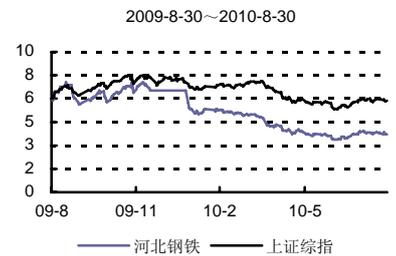
基础数据

流通股(百万股)	3755.40
总股本(百万股)	6876.78
流通市值(百万元)	14796.26
总市值(百万元)	27094.52
每股净资产(元)	4.16
净资产负债率	253.87%

股东信息

大股东名称	唐山钢铁集团有限责任公司
持股比例	26.95%

52 周行情图

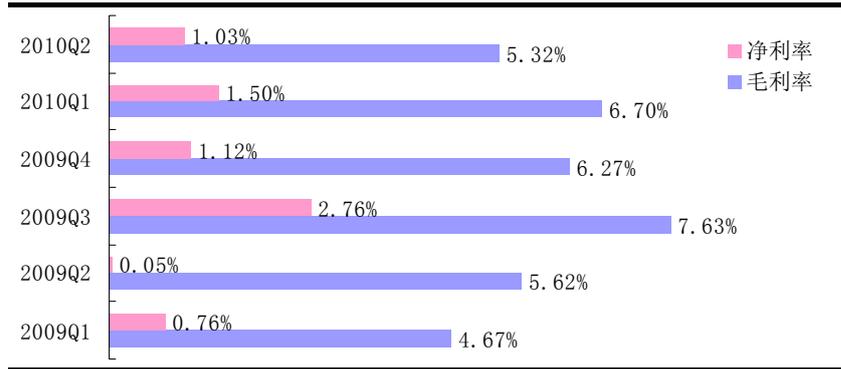


相关研究报告

联系方式

研究员:	闫磊, 周海鸥
执业证书编号:	S0020208060732
电话:	021-51097188-1956
电邮:	yanlei@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电话:	021-51097188-1952
电邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

图表：公司各季度利润率对比



数据来源：wind，国元证券研究中心

图表：河北钢铁盈利预测

单位：万元	2009A	2010H	2010E	2011E	2012E
营业收入	8,718,595	5,868,535	11,350,000	12,855,000	13,485,000
同比增长率	51.11%		30.18%	13.26%	4.90%
营业成本	8,180,694	5,518,055	10,678,000	12,095,000	12,655,000
毛利率	6.17%	5.97%	5.92%	5.91%	6.15%
减：营业税金及附加	20,532	9,074	20,000	22,500	24,000
销售费用	49,851	27,967	55,000	65,000	70,000
管理费用	252,235	152,861	300,000	320,000	340,000
财务费用	118,003	86,539	165,000	190,000	200,000
期间费用合计	420,089	267,368	520,000	575,000	610,000
期间费用率	4.82%	4.56%	4.58%	4.47%	4.52%
减：资产减值损失	-772	383	0	0	0
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	18,913	12,809	15,000	15,000	15,000
营业利润	116,965	86,464	147,000	177,500	211,000
同比增长率	-51.59%		25.68%	20.75%	18.87%
营业利润率	1.34%	1.47%	1.30%	1.38%	1.56%
加：营业外收入	8,817	480	0	0	0
减：营业外支出	15,083	920	0	0	0
利润总额	110,698	86,023	147,000	177,500	211,000
同比增长率	-54.93%		32.79%	20.75%	18.87%
减：所得税	10,271	12,773	29,400	35,500	42,200
所得税率	9.28%	14.85%	20.00%	20.00%	20.00%
净利润	100,427	73,250	117,600	142,000	168,800
同比增长率	-51.32%		17.10%	20.75%	18.87%
净利润率	1.15%	1.25%	1.04%	1.10%	1.25%
减：少数股东损益	6,007	1,290	2,500	3,000	4,000
归属于母公司所有者的净利润	94,420	71,960	115,100	139,000	164,800
同比增长率	-45.24%		21.90%	20.76%	18.56%
每股收益(元)	0.14	0.10	0.17	0.20	0.24

数据来源：wind，国元证券研究中心

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn