



钢铁行业

酒钢宏兴 (600307)

买入

报告原因 公布 2010 年年报

受益于区域经济发展 中线看好

跟踪评级

2011 年 1 月 25 日

公司研究

分析师: 刘俊清

执业证书编号: S0760200010035

邮箱: liujunqing@sxzq.com

电话: 0351-8686975

公司公布2010年度年报:

1月25日,酒钢宏兴公布了2010年业绩,公司全年实现营业收入395亿,同比增长10%;净利润为9.39亿,每股收益为0.46元,同比增长193%。分红方案为每10股转增10股,派发现金红利1元(含税)。

点评:

➤ 2010年公司实际完成生铁655万吨,钢772万吨,材807万吨。以生铁产量分布来看,本部生产461万吨,榆钢94万吨,冀钢101万吨,综合毛利率11.6%,上升1.6个百分点。2011年生产计划:生铁786万吨、碳钢915万吨、材895万吨,分别增长20%、18.5%和11%。

➤ 公司收益继续提高得益于西部区域发展。2010年,公司钢铁产品中毛利率最高的中厚板18%,其次是线材15%、棒材14%和薄板12%。钢铁产品高毛利率主要得益于西部发展和灾后重建的局部需求增加,基础建设和风电项目的建设。随着西部大开发的推进,公司将继续受益。

➤ 定向增发于2010年底启动,募集资金96亿元收购资产。定向增发计划发行不超过10.86亿股,发行价不低于8.84元,募集资金96亿元。募集资金主要用于:1)建设榆中灾后重建项目(53亿元);2)收购集团120万吨不锈钢(43亿元)。增发方案已获董事会和甘肃省国资委批准,将于2011年1月27日召开股东大会。预计增发有望在2011年年中完成。增发收购的不锈钢资产将增厚公司利润。

➤ 风险因素。紧缩政策预期强化,带来产品价格下跌的风险。

➤ 盈利预测和股票评级。经过分析,不考虑定向增发购入资产的贡献,我们对公司进行了盈利预测,预计公司2011、2012年每股收益分别为0.32元和0.40元,短期中性,中线看好,回调可“买入”。

市场数据: 2011年1月24日

收盘价(元)	10.94
一年内最高/最低(元)	13.98/7.18
市净率	2.09
总市值/流通市值(亿元)	223.8/95.57

基础数据: 2010年12月31日

总股本(百万股)	2045.68
实际流通A股(百万股)	873.60
每股净资产(元)	5.24
每股收益(元)	0.46

数据来源: 公司公告

联系人:

张小玲 电话: 0351-8686990

邮箱: zhangxiaoling@sxzq.com

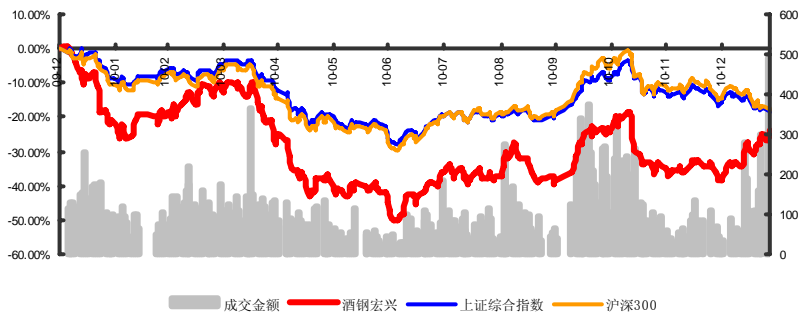
孟军 电话: 010-82190365

邮箱: mengjun@sxzq.com

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

地址: 太原市府西街69号国贸中心A座28层





财务和估值数据摘要

单位:百万元	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	35,948.44	39,524.51	44,267.45	50,907.57
增长率(%)	10.67	9.95	12.0	15.0
归属母公司股东净利润	320.91	939.43	1,299.46	2,067.20
增长率(%)	624.51	192.74	38.3	59.1
每股收益(EPS)(2011年后摊薄)	0.1569	0.4592	0.32	0.40

图1 2010年公司收入构成

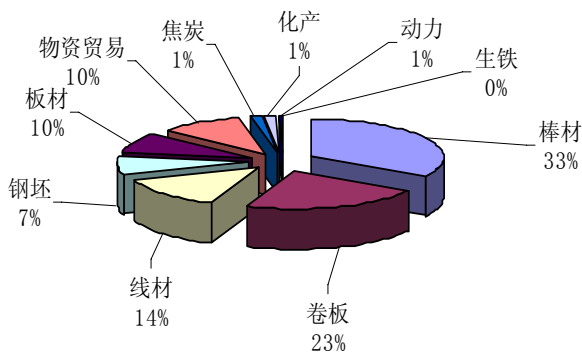
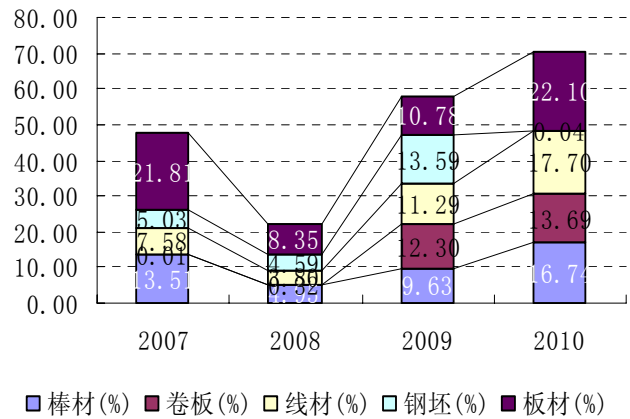


图2 2007年以来公司各产品毛利情况



数据来源:公司公告,山西证券研究所

图3: 2006年以来公司营运能力分析

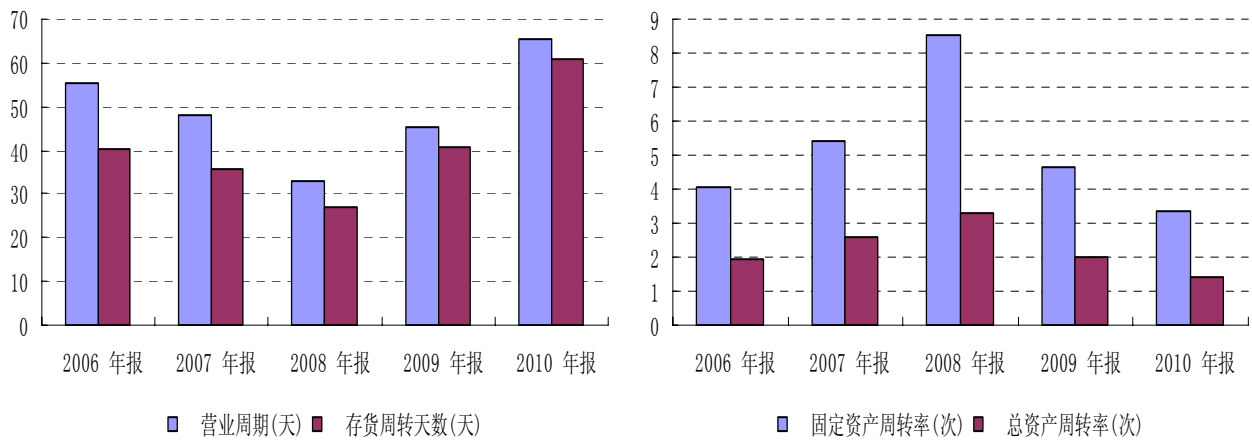
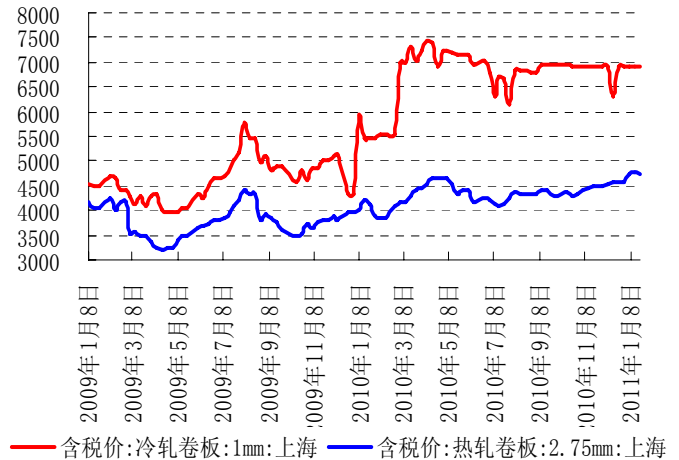
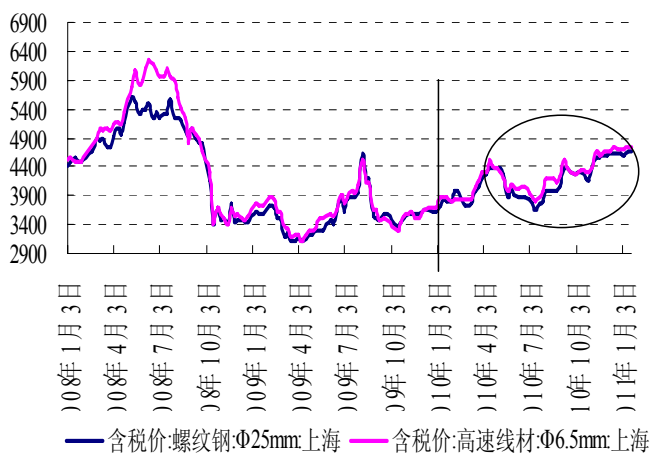


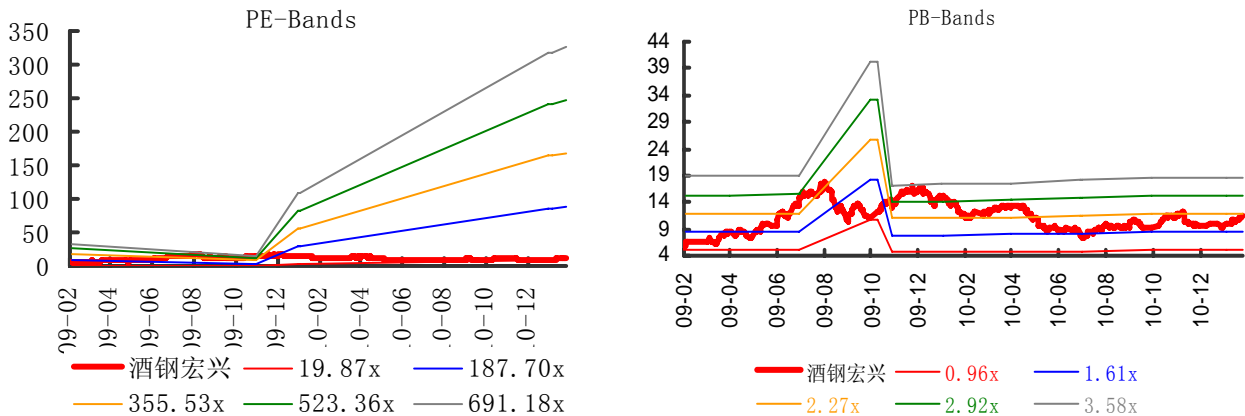


图 4 2008 年以来线材和螺纹钢价格走势 图 5 2009 年以来板卷价格走势



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

图 6 近两年公司历史相对估值



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

鉴于公司地处西部，又于 2010 年底启动了定向增发收购资产项目，酒钢不锈钢的不锈钢产能在 80 万吨，在外围经济好转和国内启动消费的大背景下，公司的盈利能力将得到进一步提升；榆中钢厂的灾后重建也将在两年内有效增加公司的线棒材产能，在西部大开发的建设规目下，成为公司潜在利好。根据预测，公司 2011、2012 年的摊薄（2010 年分配 10 送 10 后）每股收益分别在 0.32 元、0.40 元，利润增长率在 38% 以上，给予“买入”评级。目前公司市盈率 24.8 倍，在大盘震荡的情况下，短期有回调可能，中线看好。



## 投资评级的说明：

——报告发布后的6个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

- 买入： 相对强于市场表现 20%以上
- 增持： 相对强于市场表现 5~20%
- 中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
- 减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

- 看好： 行业超越市场整体表现
- 中性： 行业与整体市场表现基本持平
- 看淡： 行业弱于整体市场表现

## 免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。