



钢铁行业

上市公司深度研究

报告日期：2011年3月11日

市场数据：2011年3月11日

收盘价(元)	4.79
一年内最高/最低(元)	5.88/2.84
市净率	1.92
息率(分红/股价)	--
流通A股市值(百万元)	10499

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2010年09月30日

每股净资产(元)	2.01
资产负债率%	65.59%
总股本/流通A股(亿股)	64.24/27.20
流通B股/H股(亿股)	-/-

分析师：刘俊清

执业证书编号：S0760200010035

liujunqing@sxzq.com

电话：0351-8686975

相关研究

《资源+品种+地域 提升公司投资价值

》包钢股份深度研究 2011/1/7

《不锈钢龙头 已进入价值投资区域》太
钢不锈钢深度研究报告 2010/07/09

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

包钢股份(600010)

买入(跟踪)

矿产注入 提升公司投资价值

公司研究/深度报告

盈利预测：

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	34016.23	40819.48	48983.37	58780.05
营业收入增长率%	-22.91%	20.00%	20.00%	20.00%
净利润(百万元)	-1631.22	253.1	2485.46	3551.37
净利润增长率%	-277.24%	--	882.0%	30.44%
基本每股收益(元)	-0.254	0.04	0.310	0.441

事件：3月14日，公司发布公告，拟通过向不超过10名特定对象非公开发行A股股票，收购大股东包钢集团持有的巴润矿业有限责任公司100%股权和白云鄂博铁矿西矿采矿权，拟募集资金总额不超过60亿元。拟发行股数不超过16.3亿股，发行价格不低于定价基准日(2011年3月11日)前二十个交易日均价的90%，即3.68元/股，最终发行价格以竞价方式确定。集团以现金认购5亿元到20亿元，完成后控股比例在50以上。

投资要点：

本次收购资产为巴润矿业100%股权及白云鄂博铁矿西矿采矿权。公告显示，巴润矿业为包钢集团的全资子公司，于2004年8月27日在达茂旗注册成立，包钢集团以用于白云鄂博铁矿西矿矿山基本建设投资和生产设备、设施投资及部分流动资金作为出资。白云鄂博西矿是世界著名的白云鄂博矿床最大的矿体群之一，位于白云鄂博矿床西部。矿产生产装置与2009年开始投产，2010年达产。截止2011年2月28日，根据未经审计的财务数据，公司的总资产为62.35亿元，净资产为38.58亿元。白云鄂博铁矿西矿采矿权价值大约20亿元。

收购预案有助于减少公司与大股东的关联交易。包钢股份与国内其他大多数钢铁类上市公司一样，在母公司的统一管理之下，只有钢铁资产进入上市公司，钢铁生产的上游铁矿石生产均留在集团公司。不仅存在大量的关联交易，而且影响上市公司的盈利能力。包钢集团将所属巴润矿业全部股权注入上市公司，可以有效减少关联交易，同时还可以稳定股份公司的铁矿石供给。

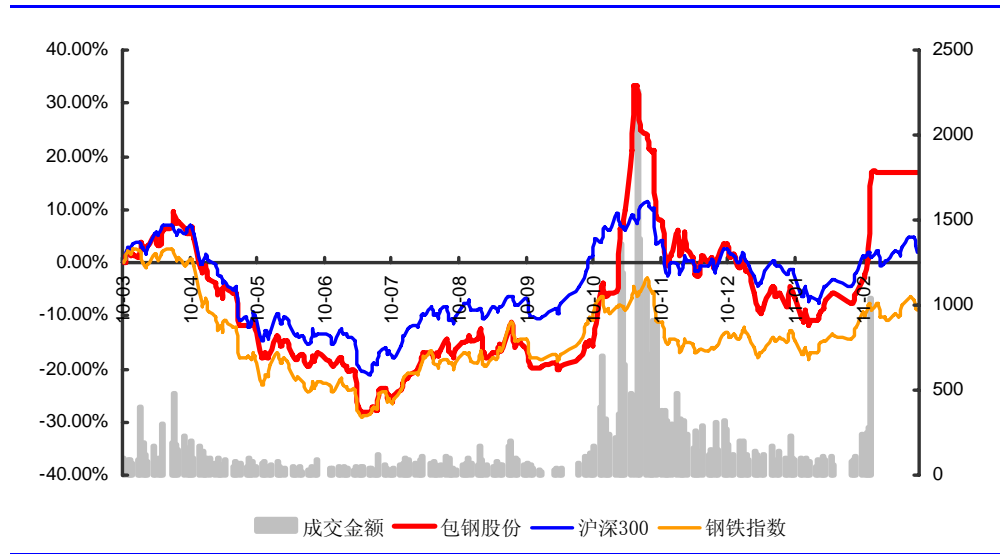
铁矿石资产注入可以增强公司的盈利能力。白云鄂博铁矿西矿铁矿石资源储量为6.67亿吨，2004年成立巴润矿业公司以来，集中建设了采矿、选矿、矿浆输送管线和浓缩尾矿干堆处理四大工程项目。目前，四大工程已全部投产，并于2010年6月达产，年生产铁矿石1000万吨，铁精粉450万吨。按每吨铁精粉250元的净利润假设，可以为公司带来11.25亿元的净利润。按增发后80亿总股本计算，每股收益净增加0.14元。铁矿石的自给率提高，也降低了钢铁的生产成本，可以提升钢铁生产的利润率。综合考虑，资产注入的完成可大大提升公司的盈利能力。

风险因素。项目需要有关部门批准，时间较长；铁矿石价大幅下跌影响盈利。

盈利预测与股票评级。资产注入后，公司盈利能力增强，预计2010、2011、2012年每股收益分别为0.04元、0.31元和0.44元。考虑行业平均水平以及公司未来发展，我们认为股票的合理价位区间为6.2元~10.3元，可以积极介入，继续给买入评级。



近一年来包钢股份股价走势图



投资评级说明

—报告发布后6个月内上市公司股票的涨跌幅相对同期的上证指数/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15%以上；
增持： 相对强于市场表现5%—15%；
观望： 相对市场表现在-5%—+5%之间；
卖出： 相对弱于市场表现5%以下。

—行业投资评级标准：

增持： 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；
减持： 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。