

研究员：马春霞

钢铁行业

汽车及配件行业

(8621)64718888-1270

联系人

张燕华

(8621)64718888-1287

zhangyanhua@stocke.com.cn

 上海市长乐路
 1219 号长鑫大厦
 18 层

(200031)

酒钢宏兴（600307）

——重大资产注入提升公司核心竞争力

1、公司非公开发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）预案

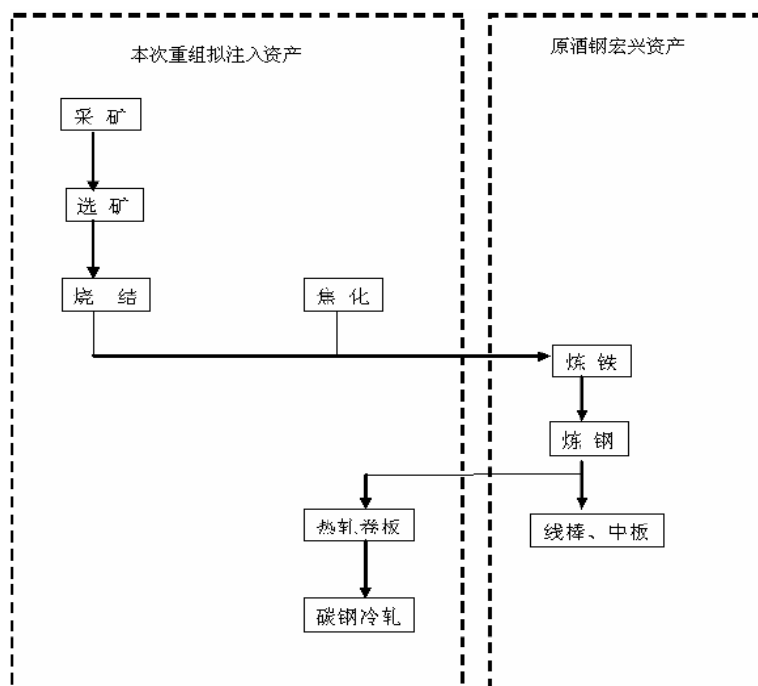
3月6日，公司公告：公司控股股东酒钢集团拟以其所持有的集团本部钢铁主业铁前系统、碳钢轧钢系统、辅助系统的相关资产以及酒钢集团榆中钢铁有限责任公司100%股权评估作价认购公司酒钢宏兴本次非公开发行的股票。上述交易完成后，本公司的实际控制人仍为酒钢集团，未发生变更。

本次重大资产重组交易标的预估值为 70.15 亿元，根据预估值计算的本次拟非公开发行股份数量约为 121,163 万股。根据交易标的之预估值，本次非公开发行股份购买资产完成后，酒钢集团将持有本公司约 84.04%的股权。

本次非公开发行股份的定价基准日为本次董事会决议公告日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价，即 5.79 元/股，最终发行价格尚须经本公司股东大会批准。

2、资产注入提升公司核心竞争力

图 1：酒钢集团本部碳钢主要生产工艺流程：



数据来源：公司公告，浙商证券研究所

（1） 公司将完善企业产业链，提升企业核心竞争力

本次重大资产重组完成后，公司将拥有矿山、采选、烧结、焦化、炼铁、炼钢、热轧、冷轧等一整套具备现代化生产工艺流程钢铁资产，以及与之配套的能源动力系统、销售物流系统等资产，公司将形成一条完整的钢铁生产一体化产业链条。同时，产品也由以往线棒和中板产品的基础上增加了热轧卷板和碳钢冷轧薄板（投产后）等品种，产品结构进一步丰富，铁、钢、材的生产规模将大幅提高，公司业务经营实力及增长潜力大幅提升。

本次交易后，公司的铁、钢、材产能由现有的 600 万吨、700 万吨和 360 万吨分别提升至 700 万吨、800 万吨和 700 吨，钢材产能得到大幅度提高。公司核心竞争力大幅度提升。

（2） 减少关联交易，避免同业竞争，加强独立运作能力

通过本次交易，公司在原燃料、辅助材料、动力供应和运输等方面主要依赖于酒钢集团的局面将彻底得到改善，加之矿业权和土地使用权也一并注入上市公司，公司与酒钢集团原有的经常性关联交易将大幅度减少。同时，酒钢集团榆中钢铁生产基地与公司的同业竞争问题也得以解决，未来公司的独立运作能力将进一步加强。

（3） 注入矿山等优良资产，保证企业长期发展

公司地处西北内陆，周边及集团所属可利用的铁矿资源和煤炭资源丰富，目前集团拥有年产 500 万吨的铁矿山、年处理原矿 650 万吨的选矿厂、年产 120 万吨的石灰石矿、年产 15 万吨白云岩矿，以及与之配套的全线自用铁路运输线系统。本次交易酒钢集团将其拥有的镜铁山铁矿、石灰石矿、白云岩矿及其配套的辅助生产设施等优质资产一并注入本公司，从而形成成本竞争优势，为公司的长期健康发展提供了可靠的资源保障。

3、公司股权变化情况

本次重大资产重组前公司的总股本为 87,360 万股。假设本次非公开发行股份购买资产新增约 121,163 万股 A 股股票。

图 1：重大资产重组前后公司的股本结构

股东名称	重大资产重组前		重大资产重组后	
	股票数量（万股）	持股比例	股票数量（万股）	持股比例
酒钢集团	54,087.64	61.91%	175,250.64	84.04%
A 股流通股股东	33,272.36	38.09%	33,272.36	15.96%
合计	87,360.00	100.00%	208,523.00	100.00%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所

4、对公司盈利能力的影响

本次交易有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力。预计，本次重大资产重组完成后，公司 2008 年末归属于上市公司股东的净资产由当前的 45.90 亿元增加

到 96.26 亿元，增幅 110%；2008 年归属于上市公司股东的每股收益从 0.05 元增加到 0.10 元，增厚 100%，增厚效应明显；2008 年归属于上市公司股东的净利润从 4,508 万元增加到 21,153 万元，增幅 369%，上市公司盈利情况能够得到较大程度改善。预计，公司 09 年的 EPS 为 0.13 元。

考虑到公司在本次重大资产重组完成后，公司的资产规模、资产质量和盈利能力能够得到较大幅度的提高，竞争实力进一步增强，加上公司为西北区域钢铁企业龙头，且未来钢材市场旺盛，公司的投资价值可长期关注。但目前钢铁行业上市公司市净率在 1.46 倍左右，公司重组前后市净率分别为 1.4 倍和 1.64 倍，而且公司受钢铁行业系统性风险的影响，公司盈利状况可能会受到影响，给予公司股票短期“中性”评级。

5、风险提示

- （1）全球金融危机和我国经济下滑导致钢铁需求减弱的风险；
- （2）过分依赖下游行业的风险；
- （3）钢价的波动及成本的刚性，将直接影响公司的业绩。
- （4）预案尚需进一步通过股东大会及有关部门的批准。

研究员介绍:

马春霞：材料加工学士，钢铁冶金硕士。2003 年进入汽车行业，从事技术与项目管理工作； 2007 年进入证券行业，2008 年初加盟浙商证券研究所，现为钢铁行业、汽车及配件行业研究员。

投资评级的说明:

股票投资评级

强烈推荐： 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上；

推荐： 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

中性： 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

回避： 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上；

行业投资评级

推荐： 预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数；

中性： 预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平；

回避： 预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数；

特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。