



钢铁行业

报告原因 发布重大资产重组公告

2009年3月6日

市场数据: 2009年3月6日

收盘价(元)	7.54
一年内最高/最低(元)	24.29/3.63
市净率	1.33
总市值/流通市值(亿元)	65.87/25.09

基础数据: 2009年03月05日

总股本(百万股)	873.6
实际流通 A 股(百万股)	332.72
每股净资产(元)	5.25
每股收益(元)	0.05

数据来源: 公司公告

分析师

刘俊清

0351-8686975

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

酒钢宏兴 (600307)

增持

低成本重组提升公司核心竞争力

初次评级

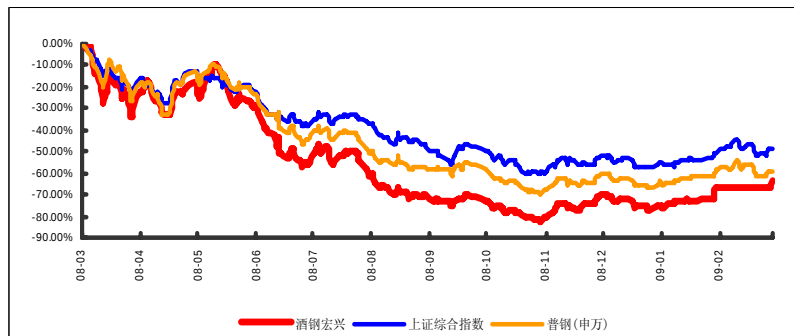
公司研究

公司重大资产重组预案:

2009年3月5日, 公司公布重大资产重组预案, 拟非公开发行12.1163亿股股票, 购买集团钢铁主业及铁前系统、碳钢轧钢系统及辅助系统的相关资产以及榆中钢铁100%股权, 该部分资产的预估值约70.15亿元。资产注入后, 酒钢集团持股比例从61.9%上升至约84.04%, 公司将申请要约豁免。

点评:

- **低成本收购资产, 完善产业链, 提升核心竞争力。**此次资产重组的一大看点就是在行业的周期底部收购资产, 而且购买的是集团本部的采矿、选矿、烧结、焦化、热轧卷板、碳钢冷轧、动力、运输相关资产和业务以及榆中钢铁100%的股权, 基本实现低成本扩张, 届时公司将完成从单一的钢铁压延加工向产业链完整的钢铁大型综合企业转变, 钢铁主业将达到年产生铁700万吨、钢800万吨、材700万吨的产能, 核心竞争力大幅度提升。
- **资源整合, 有利于公司降低经营成本。**在收购完成后, 形成完整的产业链, 消除了与集团公司的大量关联交易, 利于提高资源的利用效率, 降低经营管理成本。
- **申请豁免要约收购。**本次发行完成后, 预计酒钢集团持有公司的股权比例将从61.91%上升至约84.04%, 触发了向所有股东发出要约收购的义务。根据《上市公司收购管理办法》的规定, 酒钢集团将在公司股东大会非关联股东批准豁免要约收购义务后, 向中国证监会申请豁免要约收购义务。
- **区位优势更加突出。**公司地处西部, 随着国家西部开发以及4万亿投资政策的刺激, 西部地区对钢铁的需求将会增加, 而西部钢铁生产能力相对不足。公司收购后建筑用钢产能将大幅提高, 给公司的发展带来良好的机遇。
- **在建项目增加公司后劲。**截止目前, 拟收购的集团150万吨/年碳钢冷轧项目尚未完工, 预计2009年12月建成投产, 项目产品可填补区域内空白。新项目建成投产将大大增强公司的发展后劲。
- **盈利预测及股票评级:** 公司整体上市之后, 资源整合将增厚本年度业绩, 新项目投产将为明年带来增量收入。预计公司2009、2010年每股收益分别为0.28元和0.41元, 我们给予公司“增持”评级。



一、公司基本概况及近三年主要财务指标

本公司主要从事钢、铁及其压延产品的生产和销售，最终产品主要有高速线材、棒材和中厚板材及部分连铸钢坯。公司的主导产品有各种规格的炼钢生铁、铸造生铁，普碳钢、高碳钢、焊条钢、焊丝钢、钢棉钢、桥梁钢、管线钢、B级船板钢等30多种品种，经过近几年快速发展，已具有年产生铁600万吨、钢700万吨、钢材360万吨的装备能力，是我国西北地区实力最强、设备装备最优、经济效益最佳的大型钢铁企业之一。

表1 公司近三年主要财务指标（按合并报表口径）如下表：

单位：万元

项 目	2008 年 12 月 31 日 (未经审计)	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
总资产	999,404.00	958,948.92	765,926.25
总负债	530,428.00	477,431.30	350,288.28
股东权益	468,976.00	481,517.63	415,637.96
资产负债率	53.00%	49.79%	45.73%
项 目	2008 年 12 月 31 日 (未经审计)	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
主营业务收入	3,253,689.00	2,231,931.15	1,408,391.61
利润总额	1,981.00	98,207.69	59,734.24
归属于母公司所有者的净利润	4,508.00	77,128.47	47,765.67
全面摊薄净资产收益率(%)	0.97	16.34	11.68
加权平均净资产收益率(%)	0.97	17.51	12.26
基本每股收益（元/股）	0.05	0.88	0.55

注：公司从2007 年1 月1 日起执行新会计准则，并对2006 年财务数据按相关规定进行了追溯调整。

数据来源：公司公告

二、整体上市方案概述——完善产业链，提升公司核心竞争能力

1、非公开发行股票购买集团钢铁主业及相关资产方案

公司拟以5.79元/股的价格向控股股东酒钢集团非公开发行约121,163 万股，募集资金约70.15亿元，



购买集团钢铁主业及铁前系统、碳钢轧钢系统及辅助系统的相关资产以及榆中钢铁100%股权。资产注入后，酒钢集团持股比例从61.9%上升至约84.04%，触发了向所有股东发出要约收购的义务。根据《上市公司收购管理办法》的规定，酒钢集团将在本公司股东大会非关联股东批准豁免要约收购义务后，向中国证监会申请豁免要约收购义务。

收购完成后，公司将形成一条完整的钢铁生产一体化产业链条，逐步由单一的钢铁压延加工企业向产业链完整的钢铁大型综合企业转变，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，业务格局更加稳定，更有利于抵御市场风险，实现可持续发展。

2、酒钢宏兴拟购买资产基本情况

根据公司与酒钢集团于2009年3月5日签订的《非公开发行股份购买资产之协议》，公司拟收购集团本部钢铁主业及铁前资产，包括镜铁山矿及相关采选矿厂、烧结厂、焦化厂、热轧卷厂、冷轧厂及其他相关资产，这些资产的基本情况如下：

镜铁山矿：镜铁山矿是酒钢集团主要的铁矿石生产基地，也是全国最大的黑色冶金坑采矿山，主要含铁矿为镜铁矿、菱铁矿、褐铁矿。年产铁矿原矿约500万吨（品位30%左右）；

西沟石灰石矿：是酒钢集团的冶炼熔剂辅料基地，地质储量约为2亿吨，目前设计生产能力为120万吨/年；

夹皮沟白云岩矿：用作冶炼造渣的生产辅料，矿石地质储量为6169万吨，平均品位21.07%，采用露天开采方式，该矿目前设计生产规模15万吨/年；

选矿厂：选矿厂的生产功能是分选提炼入选粒级100mm以下的镜铁矿等矿物中的铁成份。年处理原矿能力650万吨，铁精矿年生产能力300万吨，采用2条皮带向烧结精矿库供料，其中红矿选矿技术在国内处于领先地位。2008年处理矿石658万吨，其中块矿355万吨、粉矿303万吨。

烧结厂：年产530万吨烧结矿、100万吨酸性竖炉球团矿、35万吨生石灰的生产规模。

焦化厂：现有65孔焦炉两座，50孔和60孔焦炉各一座，采用风动选择粉碎备煤工艺和干熄焦等国内先进技术，年产200万吨焦炭的生产规模；同时可生产苯类、酚类、萘类等30余种化工产品，年产各类化工产品10万吨，产品销往全国各地。

热轧卷板厂：热轧卷板厂于2006年5月建成投产，整条生产线设计能力为年产热轧卷板200万吨，产品厚度为1.0~12.8；宽度850~1680mm。主要钢种有普通碳素结构钢、优质碳素结构钢、耐大气腐蚀钢、高强度低合金钢、超低碳钢、冷轧基料等。

碳钢冷轧厂（在建工程）：计划于2009年底建成投产，建成后将具备年产冷轧及热镀锌钢卷150万吨的能力。该产品广泛应用于建筑、家电、汽车（客货车用板及轿车内板）、轻工、制造、包装等行业。

榆中钢铁：目前具备年产生铁95万吨、钢150万吨、钢材115万吨的装备生产能力。

3、购买资产可大幅度提升核心竞争力

第一，完善企业产业链条，提升企业核心竞争力。本次交易完成后，酒钢集团本部的采矿、选矿、烧结、焦化、热轧卷板、碳钢冷轧、动力、运输相关资产和业务以及全资子公司榆中钢铁100%的股权等将一并注入上市公司，上市公司将拥有完整的钢铁生产系统和辅助生产系统，有利于统筹规划、统一布局，提升管理效果；同时扩大了生产规模，届时，公司生产能力将达到生铁700万吨/年、粗钢800万吨、钢材700万吨/年，核心竞争力大幅度提升。

第二，减少关联交易，避免同业竞争，加强独立运作能力。收购资产，不仅解决了酒钢宏兴在原燃料、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，而且解决了与榆中钢铁同业竞争的问题，加之矿业权和土地使用权也一并注入上市公司，酒钢宏兴与酒钢集团原有的经常性关联交易将大幅度减

少，上市公司的独立运作能力将进一步加强。

第三，获得矿山等优良资产，成本优势将逐渐显现。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上市公司，从而为公司的长期发展提供了可靠的资源保障，并且将以成本价使用，钢铁生产的成本优势将逐渐显现。

第四，榆中钢铁进入公司，增加了公司线棒材的产能，受益于国家投资刺激政策。榆中钢铁主要以线棒材为主，该公司进入酒钢宏兴，增加了酒钢宏兴的线棒材产能。国家西部大开发战略以及去年4万亿元的投资刺激内需计划，将加大基础设施的建设，增加对线材与螺纹钢的市场需求，公司将成为直接受益者。

三、盈利能力显著提高，可增厚业绩100%

根据上市公司管理层估算，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。本次重大资产重组完成后，上市公司的资产规模、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。

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，本次重大资产重组前后本公司的股本结构如下：

表2 公司重组前后股本结构变化

项目	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

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：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我们对这些信息的准确性及完整性不作保证，不保证该信息未经任何更改。在任何情况下，报告中的信息或的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。任何情况下，不对本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在公开前已经使用或了解其中的信息。本报告归山西证券股份有限公司所有，未经同意不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。