

2009 年 08 月 11 日

市场数据(人民币)

市价(元)	6.85
已上市流通A股(百万股)	2,816.46
总市值(百万元)	19,292.73
年内股价最高最低(元)	7.84/3.25
沪深 300 指数	3556.38
上证指数	3264.73
2007 年股息率	3.18%



周涛

 (8621)61038261
 zhout@gjzq.com.cn

联系人: 朱莉

 (8621)61038271
 zhuli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

邯钢钢铁 (600001.SH)

——邯钢换股唐钢折价依旧 10%以上



公司基本情况(人民币)

项 目	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E
摊薄每股收益(元)	0.321	0.342	0.213	0.161	0.358	0.430
净利润增长率	-0.91%	7.51%	-37.70%	-24.57%	123.02%	20.21%
先前预期每股收益(元)				0.161	0.358	0.430
市场 EPS 预测均值(元)	N/A	N/A	N/A	0.176	0.246	0.326
市盈率(倍)	13.60	23.75	15.27	26.49	16.20	13.83
行业优化市盈率(倍)	14.23	25.50	10.12	10.12	N/A	N/A
市场优化市盈率(倍)	25.86	45.72	20.60	20.60	N/A	N/A
PE/G(倍)	N/A	3.16	N/A	1.23	0.26	0.81
已上市流通A股(百万股)	1,423.51	2,468.85	2,608.76	2,608.76	2,608.76	2,608.76
总股本(百万股)	2,791.44	2,816.46	2,816.46	2,816.46	2,816.46	2,816.46

来源: 公司年报、国金证券研究所 注: “市场 EPS 预测均值”取自“朝阳永续一致预期数据”

基本结论

- 09 年上半年业绩: 邯钢钢铁今日公布 09 年半年报, 上半年公司实现销售收入 52.42 亿元, 同比减少 40.61%; 实现营业利润 9673.32 万元, 同比减少 88.88%, 实现净利润 6932.80 万元, 同比减少 87.50%; EPS 0.025 元, 同比下降 87.31%;
- 生产计划完成情况: 报告期内公司产铁 226.96 万吨, 同比增加 8.02%, 产钢 302.33 万吨, 同比增加 4.8%, 产钢材 284.9 万吨, 同比增加 4.97%;
- 公司经营情况:
 - ◆ 板材业务: 公司板材业务主要包含冷轧板卷、中厚板等, 由于今年以来由政府主导的基建投资首先受益的钢材品种是长材, 因此板材价格整体走势弱于前者。公司板材上半年毛利率 8.60%, 与去年同期相比下降 6.34%;
 - ◆ 长材业务: 公司长材业务由棒材与线材构成, 上半年长材毛利 15.76%, 与去年同期相比反而增加了 7.67%, 主要原因是基础投资对建筑钢材需求拉动最为明显。
- 公司单季经营比较:
 - ◆ 08 年 Q3~09 年 Q2, 单季毛利率分别为: 7.48%、1.03%、6.04%、5.46%;
 - ◆ 4 个季度的三项费用率分别为: 4.24%、1.22%、4.82%、4.82%;
 - ◆ 4 个季度的所得税率分别为: 24.84%、24.78%、25.03%、28.23%;
 - ◆ 结论: 从以上指标数据来看, 公司经营业绩平稳。

■ 目前的经营状况及估值问题:

- ◆ 7 月之后钢价价格进入快速上升期，公司同时调高了板材和长材的市场价格，可以预见公司三季度业绩将出现明显增长；
- ◆ 公司未来将通过换股的方式整合进入新的河北钢铁集团，1 股邯郸钢铁可换 0.775 股唐钢股份，未来力争在合并完成之后的一年之内将舞阳钢铁和宣钢注入河北钢铁集团。如果河北大型钢铁企业整合完成，将减少各企业产品之间价格竞争，区域协同效应值得期待；
- ◆ 以目前邯郸钢铁与唐钢股份的股价看，按照 1: 0.775 的换股比例测算，邯郸钢铁换股成唐钢股份依旧折价 10%以上；
- ◆ 对于未来业绩预测：预测 09~11 年 EPS 分别为 0.161、0.358、0.430 元。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	0	0	0	2
买入	0	0	0	0	2
持有	0	0	0	0	2
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	0	0	0	2.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2007-10-24	买入	7.87	N/A
2 2008-04-21	买入	5.44	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 强买； 1.01~2.0 = 买入； 2.01~3.0 = 持有
3.01~4.0 = 减持； 4.01~5.0 = 卖出



投资评级的说明：

- 强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
- 持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
- 卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

首页五类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”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“国金证券研究所”，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。