

2010-08-10

投产项目逐渐释放业绩

买入(首次)

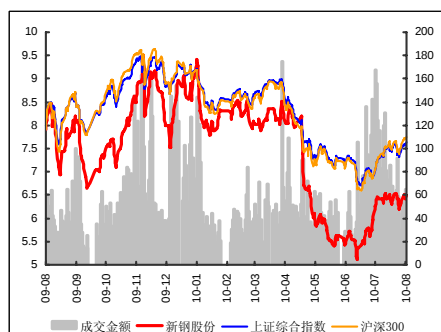
市场数据

钢铁指数	2912.52
三个月涨跌幅	5.13%
上证综合指数	2687.98
沪深 300 指数	2955.40

基础数据

每股净资产(元)	6.01
资产负债率(%)	44.14%
总股本(百万)	1390
流通股本(百万)	320

公司股价相对表现



相关研究

钢铁有色研究小组

联系人: 蔡培培 (S0120110060004)

8621-68761616-8521

caipp@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼, 200122

http://www.tebon.com.cn

八月初我们对新钢股份进行了实地调研, 与公司管理层就公司经营状况、产品结构、未来发展等问题做了详细交流。

公司基本情况介绍:

新余钢铁股份有限公司是江西省龙头钢铁生产厂商, 生产经营各类锰铁, 生铁, 矽铁, 钢材; 钢丝, 钢绞线, 铝包钢线, 电线, 电缆; 化工产品、设备制造与销售, 与本企业相关的进出口业务及三来一补业务、本企业附属产品易燃液体、压缩气体、液化气体销售(凭许可证经营)、技术咨询及服务。

公司2次大规模融资:

1、公司07年通过定向增发认购原新钢公司钢铁主业资产, 募集资金19.5亿元, 实现了钢铁主业的整体上市, 认购完成后, 新钢公司的钢铁主业资产进入上市公司, 公司主要业务由金属制品业务转为钢铁主业, 主导产品由钢绞线系列、铝包钢、钢丝系列产品转变为板材、线材和棒材等钢铁产品。增发完成后, 公司资产规模、盈利能力大幅提升, 每股净资产和每股收益都大幅增厚。

2、公司08年发行新钢转债融资27.6亿元, 用于1580mm薄板工程项目, 09年2月18日1580mm薄板一期工程投产, 11月二期工程投产, 总产能达300万吨以上, 公司100万吨冷轧项目于10年投产。总体产能测算: 900万吨以上, 包括长材约250万吨、中厚板250万吨、热轧350万吨、其他产品50万吨。09年1580mm薄板工程项目投产达标。今年一季度热轧薄板项目已经开始贡献利润。冷轧项目预计产能120万吨以上, 其中硅钢(电工钢)项目具40万吨产能。

公司 09 年各产品产量及市场占有率:

报告期公司中板产量109.33 万吨, 厚板产量137.24 万吨, 中厚板总销量245.2 万吨, 产销率99.44%; 线材产量155.24 万吨, 销量156.54 万吨, 产销率107.45%; 棒材产量59.62 万吨, 销量60.41万吨, 产销101.33%; 金属制品产量25.59 万吨, 销量24.61 万吨, 产销率96.17%; 卷板产量120万吨, 销量116.39 万吨, 产销率96.99%。公司主要产品在国内的销售市场主要为华东、华南区域, 主要产品中厚板、线材、棒材、金属制品、卷板的国内市场占有率分别为4.33%、1.81%、0.54%、15.28%、2.18%。

原材料供应方面:

公司铁矿石供给方面, 进口矿大概占 65-70%左右, 进口矿中长协矿比例约 50%。

公司目前拥有良山和铁坑两个矿山，年产铁精粉 40 万吨，采矿权还属于集团。新余及周边铁矿资源较多，但分布散、品味低，周边总储量 25 亿吨左右，能够开采的有 8 亿吨左右，未来可能拿到的在 2 亿吨左右，若有好的标的，公司会考虑收购。焦炭方面，公司基本实现自产，产能 250 万吨。

关于新钢转债：

公司目前资产负债率 65%，公司方希望促成转股，但目前修正转股价可能性不大，修正转股价也需要经过国资委的同意。目前股价 6.35 元，转股价为 8.16。

公司未来资本支出计划：

未来 1-2 年应该无大的融资计划，目前尚无合适的项目和合适的资产。

公司目前的经营情况：

三四月份螺纹钢和厚板的毛利率最高，达百分之十三点五，热轧薄板毛利率最低，为百分之六点多。公司 09 年业绩 0.13 元，10 年 1 季度 0.1 元，中期预计超过 0.18 元。我们预计同其他普钢厂商一样，七月份业绩有所回落，四季度会有一定回升。

公司做了 2 次减库存，3 月末减库，市场判断非常准确。6 月末到 7 月中旬减库存，通过检修生产线实现减产，7 月份实际产量减少 10-15%，7 月下旬满负荷生产，目前开工率很满。

公司对钢材市场的判断：

7 月份是最困难的时期，七月中旬之后钢材市场出现反弹，公司各类钢材提价 200-250 元之间，所有产品均有毛利，接近年初的情况，但并未恢复至今年三四月份的情况。公司判断钢材市场不会是反转，钢材价格持续上涨不太可能，下半年预计经营比上半年难，但最困难的时期已经过去。

公司估值：

行业整体市净率为 1.4 倍，新钢 1.06 倍。钢铁整体市盈率 25.7 倍。新钢中期预报归属于母公司的业绩增 500%以上，预计中期每股收益超过 0.18 元，按市盈率算在行业中也不算贵。公司重置成本达四五百亿，目前市值有一定程度的低估，吨钢市值行业排名靠后。

公司业绩弹性较高，未来投产项目将逐渐释放业绩：

目前股本 13.9 亿，总市值为 88 亿元，产能按 950 万吨算，吨钢市值为 929 元，行业排名靠后。每万股钢材产量 68.2 吨，居前五位，业绩弹性大，钢材市场转暖时业绩增幅将较大。随着未来投产项目逐渐贡献利润，公司中长期业绩看好。给予“买入”评级。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 – Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
减持 – Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就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可能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本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，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“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。