

三钢闽光 (002110)

海西建设的收益标的

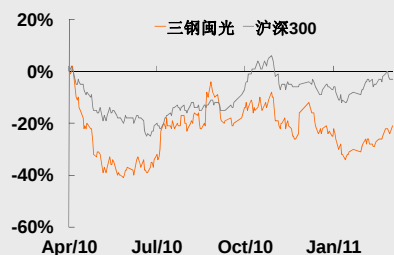
推荐 (维持)

现价: 11.87 元

主要数据

行业	钢铁
公司网址	www.sgm.com
大股东/持股	福建省三钢(集团)有限责任公司 /73.87%
实际控制人/持股	福建省国资委 /69.80%
总股本(百万股)	535
流通 A 股(百万股)	535
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	63.47
流通 A 股市值(亿元)	63.47
每股净资产(元)	5.08
资产负债率(%)	64.5

行情走势图



相关研究报告

《明确释放再融资收购集团资产的意向》

2010年4月23日

《看好长期发展, 短期业绩压力明显》

2010年7月20日

《面临全行业微利的挑战》

2010年8月26日

证券分析师

吴培文 S1060511040001
021-33830357
wupeiwen643@pingan.com.cn

投资要点

■ 业绩基本符合预期:

报告期公司实现营业收入 160 亿元, 同比增长 19%。归属于上市公司股东的净利润 1.1 亿元, 同比增加 160%。全面摊薄每股收益 0.21 元。基本符合公司此前业绩预告。本年度公司拟每 10 股派发 0.2 元(含税), 不实施资本公积转增股本。

■ 寻找内生性增长动力

报告期公司生产钢材 421 万吨(包含委托三钢集团加工生产中板 106 万吨), 同比增长 2%, 产量增长不明显。预计 2011 年产钢材 414 万吨, 较报告期减少 2%。2010 年吨钢净利润为 26 元, 处于行业较低的水平, 略高于 2009 年的 10 元。但公司立足自身实际, 全面实行差异化战略, 着力结极调整, 推进技术创新, 深化对标挖潜, 强化内部管理, 未来有望实现盈利能力提升。

■ 拟通过资本运作支持整体上市和横向、纵向兼并重组

公司拟在今明两年以适当方式进行再融资, 所募集资金将主要用于收购三钢集团中板厂。此外, 公司表示适时收购集团所持三安钢铁股权, 并在条件成熟时, 收购兼并条件较好的沿海钢铁企业及向上下游延伸产业链。

■ 海西建设的受益标的

今年初, 国务院批准了《海峡西岸经济区发展规划》。福建省在海峡西岸经济区中居主体地位, 省内汽车工业、船舶工业、石化工业、机械制造等重点支柱产业将迎来新的发展。福建省确定2011年生产总值增长目标为12%, 实现全社会固定资产投资增长21%。福建省建设海峡西岸经济区, 加快交通能源基础设施建设, 发展产业集群等将给公司的发展带来良好的发展机遇。

■ 盈利预测与估值:

公司是海西建设的重要参与者和受益者, 产品需求有保障, 同时内部注重挖潜, 预计未来吨钢净利进一步上升。维持2011、2012 年EPS分别为0.50、0.86元的预测, 对应4月12日收盘价11.87, PE 分别为23.6、13.9。维持“推荐”评级。

■ 风险提示:

公司再融资方案及具体时间尚不确定, 如顺利实施后将会有助于公司进一步理顺经营并对业绩有所改善, 建议关注。

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入(百万元)	17,468	13,428	15,980	17,114	20,481
YoY(%)	53.9	-23.1	19.0	7.1	19.7
净利润(百万元)	35	42	110	265	462
YoY(%)	-93.0	21.3	160.1	141.1	74.3
毛利率(%)	3.2	3.3	4.0	4.9	5.6
净利率(%)	0.2	0.3	0.7	1.5	2.3
ROE(%)	1.3	1.6	4.0	9.1	14.0
EPS(摊薄/元)	0.07	0.08	0.21	0.50	0.86
P/E(倍)	182.2	150.1	52.6	23.6	13.9
P/B(倍)	2.4	2.4	2.1	2.2	1.9

图表1 三钢闽光盈利预测表

利润表(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	56318	41503	15980	17114	20481
增长率	28.5%	-26.3%	19.0%	7.1%	19.7%
营业成本	50547	38440	15335	16277	19332
营业成本/营业收入	89.8%	92.6%	96.0%	95.1%	94.4%
营业税金及附加	480	143	37	68	82
销售费用	714	572	46	54	66
销售费用/营业收入	1.3%	1.4%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用	1830	1499	160	166	203
管理费用/营业收入	3.2%	3.6%	1.0%	1.0%	1.0%
财务费用	1111	865	215	193	227
投资收益	(6)	129	24	24	30
资产减值及公允价值变动	488	4	12	0	0
其他收入	(975)	(59)	(24)	0	(0)
营业利润	1143	58	200	381	602
增长率	-51.18%	-94.9%	129.3%	90.8%	58.2%
营业外净收支	(10)	1	(41)	(41)	(10)
利润总额	1133	58	159	340	592
增长率	-51.3%	-94.8%	202.8%	114.3%	74.3%
所得税费用	42	(45)	49	75	130
少数股东损益	137	(16)	0	0	0
归属于母公司净利润	953	120	110	265	462
增长率	-40.9%	-87.4%	160.1%	141.1%	74.3%

资料来源：平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。
证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。
市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257