

相关研究:

《河北钢铁 000709: 重组后优势加强, 资产注入可期》

2011-06-29

《河北钢铁 000709: 静待铁树开花》深度报告: 2011-07-27

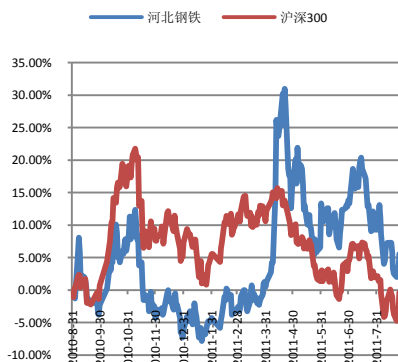
投资评级:

增持

市场数据

总股本(百万股)	6876.8
A 股股本(百万股)	3755.5
A 股流通比例(%)	54.6%

近十二个月股价表现



分析师:

许雯

(8621) 68634510-8221

Xw3315@xcsc.com

执业证书编号:

S0500511050001

联系人:

况志华

(8621) 68634510-8710

Kzh3265@xcsc.com

河北钢铁 000709: 中报业绩同比增长 20%

——2011 年度中报点评

投资要点:

□ **2011 年上半年实现基本每股收益 0.12 元。**

公司实现营业收入 685.94 亿元, 同比增加 16.88%; 实现营业利润 10.42 亿元, 同比增加 20.47%; 净利润 8.56 亿元, 同比增加 16.94%, 其中归属母公司的净利润为 8.03 亿元, 同比增加 11.64%; 基本每股收益为 0.12 元, 同比增加 20%。

□ **营收增长源于量价齐升**

公司营收的增长主要是钢材销量的增长和产品价格的增长。上半年, 公司生产铁 1254.13 万吨, 同比减少 1.60%, 完成年目标的 47.74%; 钢 1244.92 万吨, 同比减少 3.69%, 完成年目标的 49.36%; 钢材 1228.85 万吨, 同比减少 0.25%, 完成年目标的 50.59%; 钒渣 9.46 万吨, 同比增加 9.36%, 完成年目标的 67.57%; 与上年同期相比, 钢材价格特别是长材的价格有一定幅度的增长。根据我的钢铁网相关指数, 钢材价格同比上涨 10% 以上。

□ **政府补贴冲销部分期间费用的上升**

在费用方面, 由于技术开发和修理费用大幅增加, 管理费用增加了 5.16 亿元; 利率上调导致财务费用增加了 3 亿元左右。随着承钢污水处理、节能减排和钒钛产品扩能改造项目等获得政府补贴, 冲销了部分期间费用的上升。

□ **收购邯宝将增强公司的盈利能力**

邯宝分两期建设。一期工程年产热轧卷板 450 万吨; 二期工程年产 215 万吨高端冷轧板材, 目前正处于设备的磨合期。热轧工程引进了与宝钢设备水平相当的德国西马克公司的热连轧带钢生产线, 冷轧工程引进德国 SMSD 公司生产的酸洗-轧机联合机组。第一季度邯宝的吨钢利润 126 元/吨, 比上市公司吨钢利润高 83%。届时完成收购邯宝后, 公司的盈利能力将增强。

□ **唐钢转债或将带来投资机会**

唐钢转债明年底到期, 公司如果想实施顺利转股, 就要调整转股价。因此我们认为公司或许会采取一些资本运作的方法, 刺激股价的上涨。

估值和投资建议

维持原来的盈利预测。预计公司 2011-13 年分别实现营收 1227 亿元、1557 亿元和 1683 亿元，分别增长 4.94%、28.55%和 6.74%。实现归属母公司净利润分别是 17.0 亿元、32.1 亿元和 41.9 亿元，预计 11-13 年实现 EPS 分别是 0.25 元、0.31 元和 0.40 元，对应的动态 PE 分别是 17X、13.5X 和 10.5X。考虑市场和行业的估值继续处于寻底的过程，我们调低公司的 PE 至 22 倍，目标价 5.5 元，维持“增持”评级。

风险提示

原材料价格波动的风险。唐钢转债实施顺利转股的不确定性。

表 1、公司主要财务指标

财务预测	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	87.186	116.919	122.695	157.724	168.355
增长率 (%)	51.11%	34.10%	4.94%	28.55%	6.74%
净利润 (百万元)	944	1,411	1,700	3,206	4,186
增长率 (%)	-45.24%	49.42%	20.47%	88.62%	30.57%
ROA (%)	0.98%	1.41%	1.53%	2.37%	2.56%
ROE (%)	3.34%	4.79%	5.41%	8.30%	9.73%
EPS (元)	0.14	0.21	0.25	0.31	0.40
P/E	32.6	21.8	17	13.5	10.5
P/B	1.0	1.0	0.9	1.2	1.1
EV/EBITDA	23.8	17.7	12.2	8.6	3.1

数据来源：湘财证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。