

相关研究:

新钢股份 600782:

投资评级: 中性

铁矿开发和新产线将提升公司未来业绩

——2011 年度中报点评

投资要点:

□ 2011 年上半年实现基本每股收益 0.16 元。

公司实现营业收入 199.5 亿元, 同比增加 20.2%; 实现归属母公司的净利润为 2.21 亿元, 同比降低 19.5%; 基本每股收益为 0.16 元, 同比降低 20%。

□ 营收增长乏力

营收的增长一方面来自于产量的增长, 上半年完成生铁 442 万吨、钢 457 万吨、钢材坯 441 万吨, 完成年计划的 51.04%、51.06%、52.31%, 与上年同期相比, 分别增长 1.3%、3.2%、1.5%。另一方面, 钢材价格上涨也是因素之一, 但是公司的产品主要以中板、厚板为主, 其价格的涨幅落后于钢材的平均涨幅。以我的钢铁网的相关指数为参考, 与去年同期相比综合价格指数上涨 21.4%, 而中厚板价格指数上涨仅 19.1%。

□ 多因素导致业绩下滑

因素一是与去年同期相比, 管理费用和财务费用分别上涨了 1.35 亿元和 1.02 亿元, 幅度 62% 和 56%。因素二是公司成本的上涨幅度高于公司钢材价格的上涨幅度, 公司产品对原料价格上涨的转嫁能力偏弱。因素三是公司目前高附加值的产品比例较低。

□ 积极向上游产业链拓展

目前公司生产所需的铁矿石主要从市场采购, 其价格波动较为剧烈, 给生产经营和盈利能力带来一定的风险, 公司收购铁矿资源以平抑原材料价格波动的必要性不断上升, 为此, 公司提出了非公开发行股票的方案, 拟非公开发行股票不超过 4 亿股, 计划募集资金总额不超过 25 亿元, 用于收购江西省新余市铁坑矿区、良山矿区、太平矿区、江西省吉安市峡江县流元矿区麻石下矿段等采矿权及矿区工程建设。非公开发行股票完成后将对公司产业链的进一步完善, 提高公司铁矿石的自给率, 降低铁矿石价格波动带来的经营风险, 增强公司盈利能力以及减少与大股东的关联交易增强公司独立性等方面产生积极的影响。

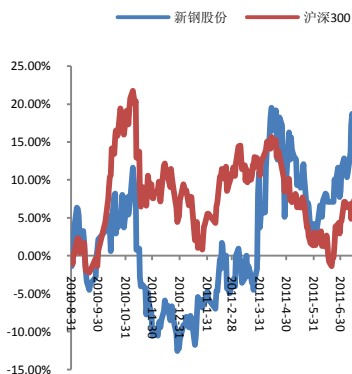
□ 募投项目的投产将增强公司盈利能力

公司 1580mm 薄板项目预计投资总额为 126 亿元, 2007 年非公开发行时募集资金 16 亿用于该项目建设, 2008 年发行的 27.6 亿元可转债资金也投资于该项目, 两次募资共计安排 43.6 亿元用于该项目, 1580mm 薄板项目热轧、冷轧生产体系已于今年 8 月全面投产。未来公司的盈利能力将得到一定程度加强。

市场数据

总股本(百万股)	1393.4
A 股股本(百万股)	1393.4
A 股流通比例(%)	100%

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

□ 估值和投资建议

预计公司 2011-13 年分别实现营收 388 亿元、420 亿元和 438 亿元，分别增长 10.25%、8.28% 和 4.15%。实现归属母公司净利润分别是 4.08 亿元、6.26 亿元和 8.03 亿元，预计 11-13 年实现 EPS 分别是 0.29 元、0.45 元和 0.58 元，对应的动态 PE 分别是 22X、14X 和 11X。我们认为公司目前的股价基本合理，首次给予“中性”评级。

□ 风险提示

原材料价格波动的风险。新项目投产后不能如期达产的风险。

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)	21.844	35.213	38.822	42.036	43.781
增长率 (%)	-20.31%	61.20%	10.25%	8.28%	4.15%
净利润 (百万元)	180	366	408	626	803
增长率 (%)	-74.16%	103.06%	11.45%	53.42%	28.35%
ROE (%)	0.78%	1.44%	1.45%	2.22%	2.67%
ROA (%)	2.28%	4.51%	4.54%	6.52%	7.72%
EPS (元)	0.13	0.26	0.29	0.45	0.58
P/E	49	24	22	14	11
P/B	1	1	1	1	1
EV/EBITDA	32	19	13	10	6

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。