

2011 年 11 月 14 日

钢铁

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 4.03

河北钢铁(000709)

承诺注矿为增发保驾护航

能源材料组: 余宝山

执业证书编号: S0890510120006

电话: 021-50122225

邮箱: yubaoshan@yahoo.com.cn

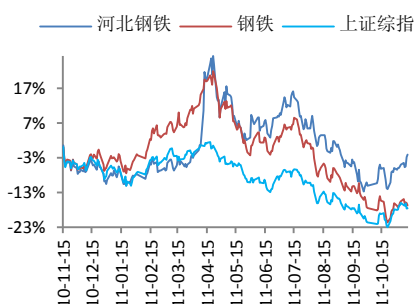
联系人: 毛雪梅

电话: 021-50122432

公司基本数据

总股本(万股)	687678.10
流通 A 股/B 股(万股)	375550.74/0.00
资产负债率(%)	69.75
每股净资产(元)	4.43
市净率(倍)	0.91
净资产收益率(加权)	3.42
12 个月内最高/最低价	5.54/3.57

股价走势图



相关研究报告

◎事项:

公司披露公告,集团近日做出承诺,在公开增发完成后,将积极为铁矿石业务资产注入创造有利条件,并在本次公开增发收购邯宝钢铁完成后立即启动注入程序,首批力争在 2012 年 12 月 31 日之前将权属清晰、有利于提升上市公司盈利能力的铁矿石业务资产注入本公司,主要包括司家营铁矿、黑山铁矿、石人沟铁矿等,预计资源储量不低于 10 亿吨、铁精粉产能不低于 700 万吨/年。其后将随着条件成熟继续注入,直至铁矿资产全部进入上市公司。

◎主要观点:

◆**铁矿资产提升价值。**集团一直致力于发展矿产资源业务,目前掌控的国内铁矿石资源量约 50 亿吨, 11 年计划铁精粉产量 700 万吨。未来几年内铁矿石业务将陆续投产步入高速增长,预计到 2015 年产能可达到 3500 万吨。按目前行业平均铁精粉每吨净利润 320 元计,假设 500 万吨/年,则贡献净利润 16 亿元,增厚 EPS0.233 元。后续铁矿石资产的注入将持续增厚业绩。

◆**承诺注矿 意在增发。**公司于去年 6 月份计划启动的公开增发收购集团旗下的收购邯宝钢铁 100%股权事项已于今年 5 月 30 日获得证监会核准批文,批文有效期至本月 30 日,故实际操作迫在眉睫,公司目前股价已经跌破每股净资产 4.43 元,并且低于制定方案时的“参考价”约 4.21 元(不超过 38 亿股募资不超过 160.15 亿元),存在“缺募”的可能,而低于收购价款的部分,公司将自筹资金补足。因此本次承诺显然意在拉升股价,值得关注。

◆**收购邯宝 增强盈利。**邯宝今年 1 季度盈利 1.56 亿元,2 季度盈利稍差。其中热轧的产能在 450 万吨,成材率可以达到 98%。冷轧线正处于设备的磨合期,其中镀锌板设计产能 65 万吨。冷轧线目前已经形成批量生产。

◆**后续钢铁业务资产期待注入。**合并时承诺收购宣钢和舞钢,故后续注入或将启动。宣钢主要产品为长材,舞钢主要是生产高端板材。宣钢和舞钢处于委托经营,两子公司在努力改善盈利。而省内钢铁业务目前正逐步整合到河北钢铁集团旗下,待运营一段时间后其中的优质资产也将陆续注入到上市公司。

◆**盈利预测** 假设铁矿石注入于 13 年初注入。11-13 年 Eps0.21、0.31、0.49 元(未考虑增发后摊薄),PE19、13、8.3 倍。建议重点关注。

	2009A	2010A	2011Q3	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	87185.95	116919.02	36228.79	136795.25	158682.49	187245.34
同比增速(%)	-23.02	34.10	-0.26	17.00	16.00	18.00
净利润(百万)	944.20	1410.83	220.04	1457.28	2118.08	3355.11
同比增速(%)	-59.79	49.42	-46.54	3.29	45.34	58.40
毛利率(%)	6.17	7.14	7.58	6.72	6.80	7.20
每股盈利(元)	0.14	0.21	0.03	0.21	0.31	0.49
ROE(%)	3.34	4.79	0.69	4.74	6.53	9.48
PE(倍)	0.00	0.00		19.02	13.08	8.26

资产负债表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	45883.82	66464.24	63931.13	92086.65
现金	5273.99	10577.64	12505.53	14617.60
应收账款	395.76	709.39	379.46	1010.05
其它应收款	460.68	709.99	556.37	990.10
预付账款	5889.34	8225.15	7208.13	11541.09
存货	22406.01	30412.85	28327.53	42113.72
其他	11458.04	15829.21	14954.11	21814.09
非流动资产	59054.41	61652.58	62189.47	62786.17
长期投资	1841.03	2060.86	2333.20	2579.28
固定资产	45656.92	50001.97	51607.04	53274.83
无形资产	355.09	376.27	390.26	404.84
其他	11201.36	9213.48	7858.98	6527.23
资产总计	104938.23	128116.83	126120.59	154872.83
流动负债	58188.46	82288.59	81695.45	110354.34
短期借款	20023.53	25370.41	33571.61	33214.60
应付账款	13414.07	19676.49	17348.78	26919.29
其他	24750.87	37241.69	30775.06	50220.46
非流动负债	15772.55	13309.50	10202.65	7137.41
长期借款	15066.53	12548.99	9469.38	6390.52
其他	706.03	760.51	733.27	746.89
负债合计	73961.02	95598.09	91898.10	117491.75
少数股东权益	1545.85	1630.10	1746.46	1935.59
归属母公司股东权益	29431.36	30888.64	32476.03	35445.48
负债和股东权益	104938.23	128116.83	126120.59	154872.83

现金流量表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	-2080.92	10978.73	4290.21	13433.14
净利润	1484.29	1541.53	2234.43	3544.24
折旧摊销	0.00	4303.43	4809.64	5364.55
财务费用	1763.98	1515.51	1881.96	1849.48
投资损失	-328.86	-258.99	-293.93	-276.46
营运资金变动	-5104.00	3888.96	-4347.74	2954.25
其它	103.67	-11.70	5.85	-2.92
投资活动现金流	-3166.89	-6630.91	-5058.44	-5681.87
资本支出	3386.58	2305.68	300.88	332.46
长期投资	-231.09	-219.83	-272.33	-246.08
其他	-11.39	-4545.07	-5029.89	-5595.49
筹资活动现金流	-1191.93	-3670.90	-5865.15	-5102.14
短期借款	-1440.30	720.15	-360.08	180.04
长期借款	1022.71	-2517.54	-3079.61	-3078.86
其他	-774.34	-1873.52	-2425.47	-2203.32
现金净增加额	-6439.74	676.92	-6633.39	2649.12

利润表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	116919.02	136795.25	158682.49	187245.34
营业成本	108569.54	127602.61	147892.08	173763.68
营业税金及附加	184.43	268.96	281.15	349.96
营业费用	583.02	601.90	714.07	861.33
管理费用	4501.25	5335.01	5712.57	6740.83
财务费用	1763.98	1515.51	1881.96	1849.48
资产减值损失	7.00	-1.96	3.61	0.79
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	328.86	258.99	293.93	276.46
营业利润	1638.65	1732.21	2490.97	3955.73
营业外收入	65.47	76.82	71.15	73.98
营业外支出	40.15	95.49	67.82	81.66
利润总额	1663.97	1713.54	2494.29	3948.06
所得税	179.68	172.01	259.86	403.82
净利润	1484.29	1541.53	2234.43	3544.24
少数股东损益	73.46	84.25	116.35	189.13
归属母公司净利润	1410.83	1457.28	2118.08	3355.11
EBITDA	3324.02	7715.21	9221.35	11308.07
EPS (元)	0.21	0.21	0.31	0.49

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	34.10%	17.00%	16.00%	18.00%
营业利润	40.10%	5.71%	43.80%	58.80%
归属母公司净利润	49.42%	3.29%	45.34%	58.40%
获利能力				
毛利率	7.14%	6.72%	6.80%	7.20%
净利率	1.27%	1.13%	1.41%	1.89%
ROE	4.79%	4.74%	6.53%	9.48%
ROIC	4.31%	4.22%	4.98%	6.76%
偿债能力				
资产负债率	70.48%	74.62%	72.87%	75.86%
净负债比率	124.74%	126.26%	134.98%	114.43%
流动比率	0.79	0.81	0.78	0.83
速动比率	0.40	0.44	0.44	0.45
营运能力				
总资产周转率	1.13	1.17	1.25	1.33
应收帐款周转率	335.38	247.56	291.47	269.51
应付帐款周转率	8.27	7.71	7.99	7.85
每股指标(元)				
每股收益	0.21	0.21	0.31	0.49
每股经营现金	-0.30	1.60	0.62	1.95
每股净资产	4.50	4.73	4.98	5.44
估值比率				
P/E	0.00	19.02	13.08	8.26
P/B	0.00	0.90	0.85	0.78
EV/EBITDA	10.72	7.85	6.93	5.18

资料来源: 港澳资讯、华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

— 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-5012 2086

138 1882 8414

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。