

华菱钢铁 (000932): 四季度拖累整体业绩, 盈利受益于非钢业务收入

华菱钢铁 (000932.SZ)

谨慎推荐 首次评级胡皓 钢铁行业分析师 ☎: (8621) 2025 2665 ✉: huhao_yj@chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130511100005

特此鸣谢

曹阳 (8621) 2025 7805 (caoyang_yj@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

1. 事件

公司发布2011年度业绩预告: 预报数据显示, 公司本年度预计扭亏为盈, 归属于上市公司股东的净利润在5000-9000万之间, 每股收益在0.0166-0.0298元之间, 去年同期为-0.9657元, 业绩表现好于预期。

我们估算四季度单季EPS在-0.3086元和-0.2954元之间。

2. 我们的分析与判断

评论

资产负债率较高, 财务费用支出增加。公司新项目处于建设期, 尚未达产达效, 资金使用比例高, 利息支出增加。我们认为随着项目建成投产, 财务费用比例会有所改善。

积极姿态处理出售非核心资产, 增强流动性。公司将老办公楼出售给华菱集团, 处理非核心资产增加公司现金流4925.78万元, 而报告预期实现净利润在5000万和9000万之间, 本年度非钢业务收入成为利润增长点。

政府补贴增厚收益。我们认为公司之所以实现扭亏为盈, 基本受益于政府补贴, 此次补贴额达11.68亿元, 其中11.56亿计入2011年度损益, 可增厚每股收益0.3833元。

未来看点

钢管业务重组, 提升公司管理效率。下半年公司发布公告称, 华菱钢铁拟以公司所持有的华菱钢管67.13%的股权和现金2亿元对钢管控股进行增资, 增资重组之后, 华菱钢铁, 华菱集团和衡钢集团分别持有钢管控股68.82%, 25.07%, 6.11%。我们认为该重组有利于公司的长期发展, 公司将通过钢管控股这一平台, 在营销、采购、财务、投资、战略规划等方面实现集中管理, 提升公司的管理效率。

新项目达产, 将释放业绩。公司下属湘钢200万吨5M中厚板项目和涟钢2250热轧项目去年投产, 假设今年产能释放比例为30%, 将有150万吨的钢材新增产量。随着无缝钢管新的生产线达产, 无缝钢管产能将增至150万吨。公司无缝钢管比较高端, 毛利水平也较高。因此, 我们认为新项目释放业绩将提高公司普碳钢盈利能力。

高附加值品种带来新的利润增长点。我们预计公司与安赛乐米塔尔合作的高端汽车板、电工钢项目今后两年内建成投产, 设计产能为汽车板120万吨, 电工钢60万吨, 其中包括取向硅钢20万吨, 无取向硅钢40万吨。高端汽车板和电工钢的毛利水平较普碳钢要好, 建成投产后, 将提升公司产品结构, 带来新的利润增长点。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

胡皓，钢铁行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

北京地区: 傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区: 于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn
深广地区: 詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn