股票估值®500	酒钢宏兴 600307	股价 12.4	PE 24.1	拖移PE 27.1 过往中位 16.9	相对PE[C] 1.55	PS 0.64	行业: 钢铁 日期: 11-2-17

评述:

受益于西部发展和灾后重建的需求增加，公司2010生产生铁655.37万吨、钢772.49万吨和材807.01万吨，分别完成年计划的100.98%、108.80%和111.47%，实现营业收入395.25亿元，同比增长9.95%，毛利率同比上升1.36个百分点至10.97%，加上期间费用率下降0.39个百分点至7.56%，归属母公司经营性净利润同比大幅增长648.94%至9.33亿元。其中，4季度收入103.4亿元，环比增长10%，净利润9722万元，去年同期为亏损。2010年分红预案为10转10派1。

钢铁产品在公司2010年主营占比为82.26%，主要在西北地区销售，占比为57.60%，产品包括钢坯、板材、线材、棒材和卷材，营收占比为6.92%、9.13%、13.32%、31.50%和21.37%。2010年公司钢铁产品毛利率同比均有所上升，板材、线材和棒材毛利率同比上升7.32、3.75和4.71个百分点至18.10%、15.04%和14.34%，主要是因为西部发展，基础建设和风电项目建设导致钢铁产品需求增加，随着西部大开发的推进，公司毛利有望保持或上升。

公司最大的优势在于拥有矿石资源。公司的镜铁山铁矿石储量约4亿吨，居钢铁上市公司中第一位，平均品位35%；目前公司铁矿石自给率约34%，预计未来三年原矿石产量将由目前的600万吨提升至1200万吨，铁精粉产量由300万吨扩充到600万吨。2011年初铁矿石价格持续走高，截止2月11日，唐山地区66%酸粉湿基铁粉不含税市场价格为1120-1130元/吨，较一月份涨30元，国内主要港口印度粉矿63.5%市场价格为1360-1380元/吨，上涨20元，加上市场认为未来两三年内铁矿石保持高位运行的格局难以改变，公司成本优势凸显。

产能扩张是公司未来业绩增长的保障：兰州分公司200万吨/年的线棒材生产线，预计2011年上半年就可以投入生产；嘉峪关本部一座1800立方米的高炉，预计增加生铁产能150万吨/年。同时去年12月，募资42.26亿元用于购买天风不锈钢有限公司100%股份（不锈钢公司2010年1-11月净利润为2.44亿元），收购完成后，公司产品类型由碳钢扩展至不锈钢领域。

近年来公司三项费用控制较为良好，不过由于整体上市后，09年期间费用率同比上升3.72个百分点至7.95%，2010年期间费用率小幅回落0.39个百分点至7.56%。公司西北区域竞争优势明显，且拥有资源优势，市场预测公司2011-2013年EPS分别为0.56、0.73和0.93元。（2011-2-17）

公司及经营概况：公司主营钢铁及其压延产品的生产和销售，拥有本部、翼城、榆中三个生产基地和镜铁山等四座矿山，具有年产700万吨生铁、800万吨钢和700万吨材、600万吨铁矿石和200万吨石灰石的综合生产能力。棒材（占营收比重31.50%）、卷板（占21.37%）、线材（占13.32%）、板材（占9.13%）和钢坯（占6.92%）为公司的五大主营产品，公司接近6成的产品在西北地区销售。酒泉钢铁(集团)有限责任公司持有总股本的83.74%，为控股股东；董事长：虞海燕；总经理：程子建。办公地址：甘肃省嘉峪关市雄关东路12号；联系电话：0937-6715370；传真：0937-6715507；公司网址：www.jisco.cn/structure/hongxinggufen.htm。

年成长率	近10年	近5年	估计10-13
营业收入	29%	30%	***9%***
经营现金	15%	10%	***34%***
净利润	19%	13%	***27%***
净资产	19%	23%	***12%***

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季	全年
				（百万）	
2007	4064	4656	5175	8424	22319
2008	7143	9478	9007	6854	32481
2009	5389	6742	12791	11027	35948
2010	8749	10997	9435	10343	39525
2011	***9624***	***11261***	***12181***	***10410***	***43477***

年份	扣除非经常损益每股收益（元） 注A 1季	2季	3季	4季	全年
2007	0.08	0.28	0.21	0.32	0.90
2008	0.11	0.27	0.06	-0.39	0.05
2009	0.00	0.02	0.11	-0.07	0.06
2010	0.08	0.12	0.21	0.05	0.46
2011	***0.11***	***0.15***	***0.23***	***0.08***	***0.56***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2006	-	-	-	1.60	1.60
2007	-	-	-	2.00	2.00
2008	-	-	-	-	-
2009	-	-	-	1.00	1.00

资本结构（10-12-31）		
总负债（亿）	192.58	
流动负债合计（亿）	153.37	
长期负债合计（亿）	39.22	
总资产（亿）	304.96	
流通股（亿股）	8.74	
流通A股市值（亿）	108.15	
限售股（亿股）	11.72	
解售股（亿股）	11.72	12-10-30

流动财务状况	2008	2009	（百万） 10-12-31
货币资金	2722	2583	4671
应收款项	1130	1596	2232
存货	2013	5337	6572
其他	11	16	75
流动资产	5876	9531	13550
短期借款	105	1328	6857
应付款项	5068	9211	8479
年内到期长期借款	100	0	0
其他	0	2528	0
流动负债	5273	13066	15337

成长动能分类	1	6.97	8.78	9.36	6.72	5.32	36.90	31.99	18.40	15.52	12.50					高	价格
安全稳定指数	2	4.51	4.77	5.45	3.98	3.46	4.57	3.63	4.76	7.18	9.56					低	
Beta(1.00=沪深300)	1.68	21-13	10-5	8-5	9-5	8-6	40-5	665-75	129-33	34-15	***22-16***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	12	1.41-.91	1.08-.58	.76-.44	.45-.27	.28-.22	1.44-.17	.86-.09	.44-.11	.8-.37	***.58-.44***					高-低PS	

2012-2013预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***20.00***	***62%***	***27%***
低	***16.00***	***29%***	***14%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	10年2季	10年3季	10年4季
机构数:	42	10	9
持有量:	5.99	5.78	0.38
占流通:	68.5%	66.2%	4.3%

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
	0.11	0.23	0.23	0.32	0.83	1.09	0.71	0.51	0.90	0.05	0.06	0.46	***0.56***	***0.73***	***0.93***	扣除非经常损益每股收益（元）	
	5.55	4.29	4.69	4.94	8.09	12.31	14.62	15.42	25.55	37.18	17.57	19.32	***21.25***	***23.17***	***25.02***	每股营业收入（元）	
	0.00	0.31	0.77	0.81	0.98	1.59	0.76	1.45	2.21	2.56	0.71	0.43	***0.64***	***0.82***	***1.04***	每股经营活动现金流量（元）	
	1.56	2.68	2.86	3.00	3.91	4.75	5.20	4.76	5.40	5.25	4.83	5.24	***5.80***	***6.44***	***7.37***	每股净资产（元）	
	0.53	1.58	1.58	1.59	1.59	1.59	1.59	1.15	1.15	1.15	2.36	2.37	***2.37***	***2.37***	***2.37***	每股资本公积金（元）	
	0.00	0.03	0.14	0.21	0.94	1.57	1.88	1.89	2.47	2.29	1.08	1.38E	***2.00***	***2.64***	***3.57***	每股未分配利润（元）	B
	0.00	1.60	1.70	1.80	2.10	2.40	1.00	1.60	2.00	0.00	1.00	1.00	***1.00***	***0.00***	***2.00***	每10股现金分红（元）	
	528	728	728	728	728	728	728	874	874	874	2046	2046	2046	***黑体数据为预测数据***		总股本	（百万）
	0	200	200	200	200	200	200	317	333	333	874	874	874			流通A股	（百万）
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			其他(B,H)流通股	（百万）
	528	528	528	528	528	528	528	557	541	541	1172	1172	1172			限售股	（百万）
	2929	3123	3416	3596	5892	8965	10643	13471	22319	32481	35948	39525	***43477***	***47390***	***51181***	营业收入	（百万）
	10.7%	11.8%	11.1%	16.3%	19.2%	17.7%	12.4%	10.4%	10.7%	5.0%	9.6%	11.0%	***11.0%***	***11.5%***	***12.0%***	毛利率	
	60	33	20	132	255	348	480	616	606	562	1013	1290	***1413***	***1540***	***1663***	销售费用	（百万）
	26	40	44	38	75	165	154	205	591	769	1636	1501	***1652***	***1753***	***1791***	管理费用	（百万）
	58	46	55	42	25	36	64	59	89	42	210	196	***217***	***237***	***256***	财务费用	（百万）
	57	168	167	236	607	790	516	444	787	42	125	933	***1152***	***1492***	***1909***	净利润(扣除)	（百万）
	22.8%	33.3%	-5.4%	33.4%	15.6%	16.9%	18.7%	19.5%	18.7%	-76.6%	22.3%	19.9%	***15.0%***	***15.0%***	***15.0%***	所得税率	
	1.9%	5.4%	4.9%	6.6%	10.3%	8.8%	4.9%	3.3%	3.5%	0.1%	0.3%	2.4%	***2.6%***	***3.1%***	***3.7%***	净利润率	
	28	1196	349	-55	1141	611	506	-122	533	602	-3535	-1786	***-2845***	***-3226***	***-2934***	营运资金	（百万）
	385	452	489	0	339	339	3	112	115	14	3012	3922	***3922***	***3922***	***3922***	长期负债	（百万）
	825	1952	2083	2184	2848	3460	3789	4157	4720	4590	9883	10713	***11873***	***13169***	***15087***	股东权益	（百万）
	3.2%	6.9%	5.2%	7.0%	16.9%	15.5%	7.7%	6.0%	9.1%	0.4%	0.7%	3.1%	***3.6%***	***4.3%***	***5.0%***	总资产报酬率	
	7.3%	12.1%	8.3%	11.1%	24.1%	25.1%	14.2%	11.2%	17.7%	0.9%	1.7%	8.7%	***10.2%***	***11.9%***	***13.5%***	净资产收益率	

制作：君尧资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君尧资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2. 本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A. 季度每股盈利经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考，若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。
D. 本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上来作调整的数据当有不同。E. 此处为分红预案，其余数据未更新。

股票估值网 gupiaoguzhi.com 订阅电话：(0755)33011773