股票估值®500	酒钢宏兴 600307	股价 4.0	PE 13	拖移PE 10.8 / 过往中位 16.0	相对PE[C] 1.28	PS 0.30	行业: 钢铁 / 日期: 12-4-25

评述:

2011年前三季度营业收入增速较快，第四季度则同比回落至11%。全年实现营业收入551.53亿元，扣除非经常损益后利润达15.06亿元，分别较去年同期增长39.54%和65.96%(按调整后数据)，实现每股收益（扣除后）为0.37元。第四季度扣除后净利达1.62亿元，较去年0.72亿增长126%。2011年公司期末拟每10股派发现金股利1.2元（含税）。2012年1季度营业收入159.3亿元，同比增长43.8%，受钢价影响，单季扣除后的净利润同比下降55.1%至1.68亿元。2012年度公司拟非公开发行不超过21.72亿股A股,发行价格不低于3.83元/股。

2011年下半年钢价大跌，原材料高位，钢企面临较大业绩压力。在此环境下，公司依靠本部接近40%自供比例的铁矿石，维持盈利格局。2011年占主营业务比重31.83%的棒材毛利率同比小幅下滑0.73%至13.61%，而卷板的毛利则上涨2.71%至14.75%，全年整体钢产品毛利同比微涨0.18%。目前公司拥有镜铁山两大矿区及周边资源，与哈萨克斯坦和澳大利亚等矿山也有稳定的长期协议，铁矿石价格变化对的成本影响相对有限。此外，公司所在的西北地区还有运输成本优势，外来产品尚有一段进入时间，目前竞争压力相对较低，业务增长可期。

2012年，公司希望利用增发收购天风不锈钢，收购后或将达成对高附加值钢材产品的有效整合。但也有分析师表示近年来国际市场镍价波动巨大，目前不锈钢盈利能力较低，资产注入后将有可能降低公司整体ROE水平。从宏观来看，汽车、机械等制造业产销量低于预期，房地产新开工面积下滑，但新出4月HSBC制造业PMI预览值反弹至49.1，经济下滑速度有望减缓，不过仍低于荣枯线，后续仍难断定。在“十二五”战略下，西部基础设施投资增速有望加快，新疆等西北部地区供需良好，与东部存在价差，故吨钢盈利好于东部地区。目前兰渝、陇海等铁路的新扩建，中亚五国对我国西北地区钢企产品进口量逐年增长，以上均为作为区域龙头的公司提供市场提供了一个相对较好的空间。但考虑到当前钢铁行业景气不佳，估计公司短期内业绩同比小幅增长或持平。预计2012-14年EPS(扣除后)为0.39、0.41、0.45元。（12-4-25）

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31.83%）、卷板（占17.78%)、线材（占11.48%）、板材（占7.33%）和钢坯（占9.41%））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：程子建；总经理：李志磊。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11-14
营业收入	32%	33%	***7%***
经营现金	13%	9%	***3%***
净利润	25%	28%	***7%***
净资产	19%	24%	***12%***

资本结构（11-12-31）	
总负债（亿）	320.6
流动负债合计（亿）	284.9
长期负债合计（亿）	35.7
总资产（亿）	447.0
流通股（亿股）	17.5
流通A股市值（亿）	69.7
限售股（亿股）	23.4
解售数量及解售时间	0.0

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2008	7143	9478	9007	6854	32481
2009	5389	6742	12791	11027	35948
2010	8749	10997	9435	10343	39525
2011	11078	16882	15713	11480	55153
2012	15929	***18089***	***16837***	***12301***	***63156***

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
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	0.04	0.44
2011	0.09	0.13	0.11	0.04	0.37
2012	0.04	***0.13***	***0.16***	***0.06***	***0.39***

年份	股息分派（元/10股）1季	2季	3季	4季	全年
2008	-	-	-	-	-
2009	-	-	-	1.00	1.00
2010	-	-	-	-[E]	-[E]
2011	-	-	-	1.20[E]	1.20[E]

流动财务状况（百万）	2009	2010	11-12-31
货币资金	2583	4671	10581
应收款项	1596	2232	4294
存货	5337	6572	8887
其他	16	75	24
流动资产	9531	13550	23786
短期借款	1328	6857	13408
应付款项	9211	8479	13661
年内到期长期借款	0	0	1415
其他	2528	0	5
流动负债	13066	15337	28489

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
成长动能分类	2	8.78	9.36	6.72	5.32	36.90	31.99	18.40	15.52	13.98	4.75			高
安全稳定指数	2	4.77	5.45	3.98	3.46	4.57	3.63	4.76	7.18	3.50	3.49			低
Beta(1.00=沪深300)	1.69	10-5	8-5	9-5	8-6	40-5	665-75	129-33	69-32	18-9	***12-8***			高-低PE
本期合理估值买入价(元)	5	1.08-.58	.76-.44	.45-.27	.28-.22	1.44-.17	.86-.09	.44-.11	.8-.37	.51-.25	***.32-.24***			高-低PS

2013-2014预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***9.00***	***126%***	***50%***
低	***7.00***	***75%***	***32%***

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

	11年3季	11年4季	12年1季
机构数:	44	43	7
持有量:	0.79	0.64	0.38
占流通:	4.5%	3.7%	2.2%

1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
0.11	0.23	0.23	0.32	0.83	1.09	0.71	0.51	0.90	0.05	0.06	0.22	0.37	***0.39***	***0.41***	***0.45***	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	13.48	***14.44***	***15.54***	***16.67***	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	0.47	***0.50***	***0.49***	***0.51***	每股经营活动现金流量（元）
1.56	2.68	2.86	3.00	3.15	4.75	5.20	4.76	5.40	5.25	4.83	5.24	2.96	***3.35***	***3.76***	***4.21***	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	0.68	***0.68***	***0.68***	***0.68***	每股资本公积金（元）
0.00	0.03	0.14	0.21	0.36	1.57	1.88	1.89	2.47	2.29	1.08	1.38	0.96	***1.40***	***1.81***	***2.26***	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	0.00	1.20[E]	***0.00***	***0.00***	***0.00***	每10股现金分红（元）
528	728	728	728	728	728	728	874	874	874	2046	2046	4091	4091	***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	1747	1747			流通A股（百万）
0	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	2344	2344			限售股（百万）
2929	3123	3416	3596	5892	8965	10643	13471	22319	32481	35948	39525	55153	***59097***	***63584***	***68189***	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%	10.8%	***11.4%***	***10.9%***	***11.1%***	毛利率
60	33	20	132	255	348	480	616	606	562	1013	1290	1534	***1655***	***1777***	***1980***	销售费用（百万）
26	40	44	38	75	165	154	205	591	769	1636	1501	2007	***2216***	***2291***	***2594***	管理费用（百万）
58	46	55	42	25	36	64	59	89	42	210	196	505	***590***	***453***	***347***	财务费用（百万）
57	168	167	236	607	790	516	444	787	42	125	908	1506	***1601***	***1665***	***1842***	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%	17.0%	***25.0%***	***25.0%***	***25.0%***	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%	2.3%	2.7%	***2.7%***	***2.6%***	***2.7%***	净利润率
28	1196	349	-55	109	611	506	-122	533	602	-3535	-1786	-4703	***-5128***	***-5165***	***-5069***	营运资金（百万）
385	452	489	0	339	339	3	112	115	14	3012	3922	3567	***3567***	***3567***	***3567***	长期负债（百万）
825	1952	2083	2184	2296	3460	3789	4157	4720	4590	9883	10713	12119	***13720***	***15385***	***17227***	股东权益（百万）
3.2%	6.9%	5.2%	7.0%	17.8%	16.0%	7.7%	6.0%	9.1%	0.4%	0.7%	3.2%	3.4%	***3.4%***	***3.3%***	***3.3%***	总资产报酬率
7.3%	12.1%	8.3%	11.1%	27.1%	27.5%	14.2%	11.2%	17.7%	0.9%	1.7%	8.8%	12.4%	***12.4%***	***11.4%***	***11.3%***	净资产收益率

制作：君亮资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君亮资产管理公司所有，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，或许与市面上未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