股票估值®500	酒钢宏兴 600307	股价 3.0	PE 21	拖移PE 12.4 过往中位 16.0	相对PE[C]	2.1	PS 0.20	行业: 日期:	钢铁 12-9-25

评述:

上半年公司实现营业收入346亿元，同比增长23.76%；营业成本同比增长27.36%至317亿元；由于营收占比达20.48%的贸易物资（产品）的毛利率仅有0.37%以及钢材价格大幅下跌的原因，公司扣除后净利润仅为3.75亿元，同比减少57.95%；EPS为0.092元，同比降低57.95%。2季度，公司营业收入为187亿元，环比增加17.24%；EPS为0.05元，环比增加0.009元。

在国内外宏观经济形势下行及国内钢铁市场持续低迷、供需矛盾加剧的环境下，公司产品除棒材外毛利率均同比下滑。其中，棒材毛利率同比增加2.56%至14.91%；而下滑幅度最大的是球团矿，其毛利率为7.87%，同比减少了19.32%。其他主要产品钢坯、板材、线材以及板卷的毛利率分别为0.07%、19.49%、15.58%和15.85%，同比分别下滑了0.98、6.14、1.06和1.87个百分点。公司整体毛利率8.43%与去年同期相比，下滑了23.50%。

三费方面，管理费用为11.18亿元，同比增加了35.21%，主要因修理和技术开发等费增加所致；财务费用同比增加了近一倍，达5.39亿元，是因为利息支出增加了近一倍；销售费用为7.70亿元，同比变化不大。

值得一提的是，截至今年3月，公司发行债券融资了人民币30 亿元，其中债券期限为3年，票面利率为5.40%。募集资金的16亿元将用于偿还短期借款和调整债务结构，剩下的将用于补充流动资金。这样一来，流动负债置换成了非流动负债，将使公司获得相对稳定的中长期资金和较合理的财务结构，同时也避免了因上半年经营活动产生的现金流量（1.03亿元，同比减少92%）不足而导致日常运营困难的尴尬。

此外，公司今年募集资金85亿元。资金中的39.06亿元将用于榆钢支持地震灾区恢复重建项目，45.94亿元用于收购天风不锈钢100%股权。随着新一轮西部大开发的步伐和“十二五”规划的全面展开，西部地区的钢材特别是建筑钢材消费量将会增加。而榆钢项目将有助于改变公司建筑钢材品种较为单一的局面，进而改善公司的产品结构。收购不锈钢公司，实现对高附加值的高强度优质建筑钢材、不锈钢等优质产品的有效整合，从而提升公司的竞争力。

在目前的环境下，公司盈利虽有所下滑，但亦优于多数同行，加之自有矿比例提高将提供公司竞争力，我们认为公司今年业绩虽有所下滑，但长期发展前景良好。（12-9-26）

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800万吨生铁、900万吨钢和800万吨材、600万吨铁矿石和200万吨石灰石的综合生产能力。棒材（上半年营收占比为25.45%）、卷板（11.97%)、线材（8.53%）、板材（5.50%）和钢坯（19.27%））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%	31%	***6%***
经营现金	13%	9%	***3%***
净利润	25%	28%	***0%***
净资产	19%	24%	***6%***

资本结构（12-6-30）		
总负债（亿）	359.4	
流动负债合计（亿）	283.1	
长期负债合计（亿）	76.3	
总资产（亿）	489.7	
流通股（亿股）	17.5	
流通A股市值（亿）	51.9	
限售股（亿股）	23.4	
解售数量及解售时间	23.4	12-10-30

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2009	5389	6742	12791	11027	35948
2010	8749	10997	9435	10343	39525
2011	11078	16882	15713	11480	55153
2012	15929	18676	***14704***	***10743***	***60051***
2013	***12583***	***19175***	***17848***	***13040***	***62645***

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
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	0.05	***0.04***	***0.01***	***0.14***
2013	***0.06***	***0.09***	***0.08***	***0.03***	***0.26***

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	-	-	-	1.00	1.00
2011	-	-	-	1.20	1.20

流动财务状况（百万）	2010	2011	12-6-30
货币资金	4671	10581	10025
应收款项	2232	4294	6840
存货	6572	8887	9742
其他	75	24	29
流动资产	13550	23786	26635
短期借款	6857	13408	12274
应付款项	8479	13661	14282
年内到期长期借款	0	1415	1678
其他	0	5	78
流动负债	15337	28489	28311

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
成长动能分类	3	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	3	4.77	5.45	3.98	3.46	4.57	3.63	4.76	7.18	3.50	2.90			低
Beta(1.00=沪深300)	1.69	10-5	8-5	9-5	8-6	40-5	665-75	129-33	34-16	18-9	***33-20***			高-低PE
本期合理估值买入价(元)	4	1.08-.58	.76-.44	.45-.27	.27-.21	1.44-.17	.86-.09	.44-.11	.8-.37	.51-.25	***.32-.19***			高-低PS

2013-2014预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***7.00***	***136%***	***54%***
低	***5.50***	***85%***	***36%***

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

	11年4季	12年1季	12年2季
机构数:	44	7	50
持有量:	0.69	0.38	0.58
占流通:	4.0%	2.2%	3.4%

1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
0.11	0.14	0.23	0.32	0.83	1.09	0.71	0.51	0.90	0.05	0.06	0.44	0.37	***0.14***	***0.26***	***0.37***	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	16.12	25.55	37.18	17.57	19.32	13.48	***14.68***	***15.31***	***16.23***	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	***0.28***	***0.41***	***0.51***	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	4.68	5.40	5.25	4.83	5.24	2.96	***2.98***	***3.24***	***3.56***	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	0.94	1.57	1.88	1.88	2.47	2.29	1.08	1.38	0.96	***1.28***	***1.53***	***1.84***	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	1.20	***0.00***	***0.50***	***1.00***	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	14084	22319	32481	35948	39525	55153	***60051***	***62645***	***66386***	营业收入（百万）
10.7%	11.8%	11.1%	16.3%	19.2%	17.7%	12.4%	11.0%	10.7%	5.0%	9.6%	11.0%	10.8%	***9.3%***	***10.4%***	***10.9%***	毛利率
60	33	20	132	255	348	480	616	606	562	1013	1290	1534	***1681***	***1817***	***1925***	销售费用（百万）
26	40	44	38	75	165	154	201	591	769	1636	1501	2007	***2319***	***2431***	***2529***	管理费用（百万）
58	46	55	42	25	36	64	59	89	42	210	196	505	***724***	***789***	***744***	财务费用（百万）
57	101	167	236	607	790	516	444	787	42	125	908	1506	***575***	***1056***	***1500***	净利润(扣除)（百万）
22.8%	33.3%	-5.4%	33.4%	15.6%	16.9%	18.7%	18.5%	18.7%	-76.6%	22.3%	19.9%	17.0%	***20.0%***	***20.0%***	***20.0%***	所得税率
1.9%	3.2%	4.9%	6.6%	10.3%	8.8%	4.9%	3.2%	3.5%	0.1%	0.3%	2.3%	2.7%	***1.0%***	***1.7%***	***2.3%***	净利润率
28	1196	349	-55	1141	611	506	-123	533	602	-3535	-1786	-4703	***-7007***	***-6935***	***-7058***	营运资金（百万）
385	452	489	0	339	339	3	110	115	14	3012	3922	3567	***3567***	***3567***	***3567***	长期负债（百万）
825	1952	2083	2184	2848	3460	3789	4088	4720	4590	9883	10713	12119	***12203***	***13259***	***14554***	股东权益（百万）
3.2%	4.1%	5.2%	7.0%	16.9%	15.5%	7.7%	6.1%	9.1%	0.4%	0.7%	3.2%	3.4%	***1.3%***	***2.2%***	***2.9%***	总资产报酬率
7.3%	7.3%	8.3%	11.1%	24.1%	25.1%	14.2%	11.3%	17.9%	0.9%	1.7%	8.8%	12.4%	***4.7%***	***8.3%***	***10.8%***	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。

GZ500.com 股票估值网
订阅电话：(0755)33011773