| 股票估值®500 | 酒钢宏兴 600307 | 股价 3.4 | PE 34 | 拖移PE 24.7 过往中位 16.0 | 相对C PE 2.94 | PS 0.23 | 行业: 钢铁 日期: 13-1-23 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|

评述:

2012年前3季度，公司共实现营业收入480.93亿元，同比增长10.12%；实现扣除后净利润4.07亿元，同比大幅下跌69.73%，录得每股收益（扣除）0.10元，同比大幅下滑69.73%。其中，2012年第3季度公司共实现营收及扣除后净利润134.88亿元和3169万元，分别同比下跌14.16%和92.83%，分别环比下跌27.78%和84.65%，业绩大幅下滑。

2012年前3季度，在国内宏观经济形势不景气、钢铁价格持续低迷、市场需求持续萎缩的大背景下，其营业收入增长主要源于贸易业务收入和钢坯业务收入增长，但公司综合毛利率同比有所下降。前3季度公司综合毛利率为8.90%，较去年同期下跌了2.19个百分点。这主要是因为前3季度钢铁价格下跌以及毛利较低的贸易业务占比增加所致。其中，第3季度，公司单季毛利率为10.11%，环比有所上升，但因为3季度钢铁价格下跌、销量减少以及非钢业务销量下滑导致公司营收同比下滑14.16%，进而导致公司扣除后净利润同比大幅下滑。

费用方面，2012年前3季度，公司管理费用、财务费用同比大幅上涨32.53%和91.74%至11.51亿元和8.258亿元，从而导致公司期间费用率较去年同期上升了1.16个百分点至7.77%，而销售费用则较去年同期基本持平。期间费用大幅增长也是导致公司业绩大幅下滑的另一原因。存货方面，截至2012年9月末，公司存货额为88.93亿元，环比2季度末的97.42亿元有所下降，主要是公司3季度加大了去库存的力度。另外，3季度公司经营活动产生的现金流净额为0.16亿元，与2季度-2.48亿元相比，环比有所改善。

目前，公司正积极开展榆中钢铁支持灾后恢复重建项目建设，计划建设1座2800立方米的高炉（含TPR发电装置）、1座120吨转炉和2做120吨LF精炼炉等生产设施以扩充钢铁产能，目前该项目已进入是生产阶段，预计将于2014年完全达产，届时该项目可年产H型钢60万吨，热轧带肋钢筋及圆钢60万吨，有助于改变公司建筑钢材品种单一的局面，提升公司市场竞争力。长期来看，这或将有助于公司业绩增长，但短期内对公司业绩贡献不大,不宜过分期待。

另外，公司收购了天风不锈钢100%的股权，这标志着公司将进入高端不锈钢生产行业，或将明显提升公司盈利能力，进而改善公司业绩。

预计公司2012-14年EPS为0.11、0.12、0.20元，较上期有较大调整。（2013-1-23）

公司及经营概况:

公司成立于1994年，并于2000年上市，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%左右）、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% | 31% | *8%* |
| 经营现金 | 13% | 9% | *-13%* |
| 净利润 | 25% | 28% | *-18%* |
| 净资产 | 19% | 24% | *1%* |

| 年份 | 营业收入 1季 | 2季 | 3季 | 4季 | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | （百万） | |
| 2009 | 5389 | 6742 | 12791 | 11027 | 35948 |
| 2010 | 8749 | 10997 | 9435 | 10343 | 39525 |
| 2011 | 11078 | 16882 | 15713 | 11480 | 55153 |
| 2012 | 15929 | 18676 | 13488 | *13872* | *61965* |
| 2013 | *13016* | *19835* | *18462* | *13489* | *64801* |

| 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 | 0.01 | *0.01* | *0.11* |
| 2013 | *0.03* | *0.04* | *0.03* | *0.01* | *0.12* |

| 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 |

| 资本结构（12/9/30） | |
|---|---|
| 总负债（亿） | 360.6 |
| 流动负债合计（亿） | 285.3 |
| 长期负债合计（亿） | 75.3 |
| 总资产（亿） | 485.8 |
| 流通股（亿股） | 40.9 |
| 流通A股市值（亿） | 140.3 |
| 限售股（亿股） | 0.0 |
| 解售数量及解售时间 | 0.0 |

| 流动财务状况 （百万） | 2010 | 2011 | 12-9-30 |
|---|---|---|---|
| 货币资金 | 4671 | 10581 | 11943 |
| 应收款项 | 2232 | 4294 | 4753 |
| 存货 | 6572 | 8887 | 8893 |
| 其他 | 75 | 24 | 14 |
| 流动资产 | 13550 | 23786 | 25603 |
| 短期借款 | 6857 | 13408 | 15173 |
| 应付款项 | 8479 | 13661 | 11576 |
| 年内到期长期借款 | 0 | 1415 | 1678 |
| 其他 | 0 | 5 | 104 |
| 流动负债 | 15337 | 28489 | 28530 |

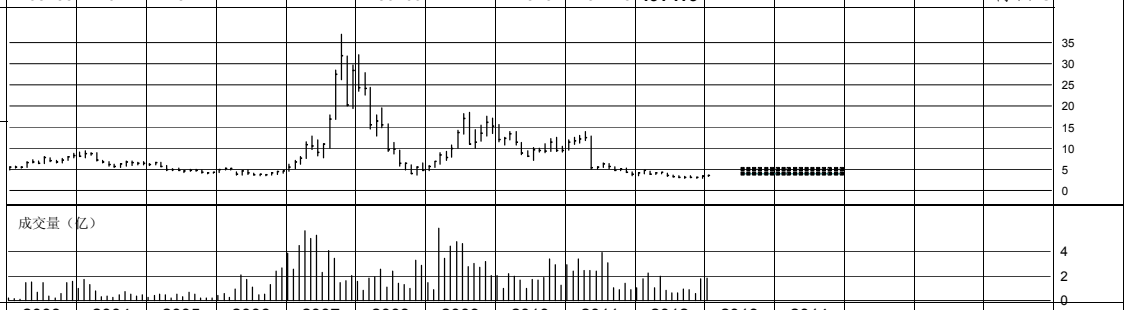
| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 成长动能分类 | 4 | 8.78 | 9.36 | 6.72 | 5.32 | 36.90 | 31.99 | 18.40 | 15.52 | 13.98 | 4.75 | | | | | 高 | 价格 |
| 安全稳定指数 | 3 | 4.77 | 5.45 | 3.98 | 3.46 | 4.57 | 3.63 | 4.76 | 7.18 | 3.50 | 2.84 | | | | | 低 | |
| Beta(1.00=沪深300) | 1.63 | 10-5 | 8-5 | 9-5 | 8-6 | 40-5 | 665-75 | 129-33 | 34-16 | 18-9 | *42-25* | | | | | 高-低PE | |
| 本期合理估值买入价(元) | 3 | 1.08-.58 | .76-.44 | .45-.27 | .27-.21 | 1.44-.17 | .86-.09 | .44-.11 | .8-.37 | .51-.25 | *.31-.18* | | | | | 高-低PS | |

2013-2014预期股价区间

| | 价位(元) | 增益 | 年回报 |
|---|---|---|---|
| 高 | *5.00* | *46%* | *21%* |
| 低 | *4.00* | *17%* | *8%* |

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

| | 12年1季 | 12年2季 | 12年3季 |
|---|---|---|---|
| 机构数: | 7 | 50 | 6 |
| 持有量: | 0.38 | 0.58 | 0.35 |
| 占流通: | 2.2% | 3.4% | 2.0% |




| 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 | *0.11* | *0.12* | *0.20* | 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 | *15.15* | *15.84* | *17.09* | 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 | *0.23* | *0.23* | *0.31* | 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 | *2.95* | *2.97* | *3.07* | 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 | *1.26* | *1.28* | *1.37* | 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 | *1.00* | *1.00* | *1.00* | 每10股现金分红（元） | |
| 528 | 728 | 728 | 728 | 728 | 728 | 728 | 874 | 874 | 874 | 2046 | 2046 | 4091 | 4091 | | | 总股本 | （百万） |
| 0 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 317 | 333 | 333 | 874 | 874 | 1747 | 4091 | | | 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 | 0 | | | 限售股 | （百万） |
| 2929 | 3123 | 3416 | 3596 | 5892 | 8965 | 10643 | 14084 | 22319 | 32481 | 35948 | 39525 | 55153 | *61965* | *64801* | *69934* | 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% | *8.8%* | *8.7%* | *9.2%* | 毛利率 | |
| 60 | 33 | 20 | 132 | 255 | 348 | 480 | 616 | 606 | 562 | 1013 | 1290 | 1534 | *1735* | *1815* | *1958* | 销售费用 | （百万） |
| 26 | 40 | 44 | 38 | 75 | 165 | 154 | 201 | 591 | 769 | 1636 | 1501 | 2007 | *2231* | *2333* | *2517* | 管理费用 | （百万） |
| 58 | 46 | 55 | 42 | 25 | 36 | 64 | 59 | 89 | 42 | 210 | 196 | 505 | *693* | *648* | *646* | 财务费用 | （百万） |
| 57 | 101 | 167 | 236 | 607 | 790 | 516 | 444 | 787 | 42 | 125 | 908 | 1506 | *458* | *483* | *822* | 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% | *25.0%* | *25.0%* | *25.0%* | 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% | *0.7%* | *0.7%* | *1.2%* | 净利润率 | |
| 28 | 1196 | 349 | -55 | 1141 | 611 | 506 | -123 | 533 | 602 | -3535 | -1786 | -4703 | *-7849* | *-8851* | *-10385* | 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 | *12086* | *12160* | *12573* | 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% | *1.0%* | *1.0%* | *1.6%* | 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% | *3.8%* | *4.0%* | *6.7%* | 净资产收益率 | |

*黑体数据为预测数据*

制作：君尧资产管理公司.©本文档以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，或许与市面上未作调整的数据当有不同。

GZ500.com 股票估值网 订阅电话：(0755)33011773