个股报告	酒钢宏兴 600307	股价 2.7	PE 130	拖移PE 55.8 过往中位 17.2	相对PE[C] 12.9	PS 0.19	行业: 钢铁 日期: 13-11-6

评述：受国内经济增速下滑影响，下游需求增长乏力，而国内钢铁企业生产却持续保持较高水平，使得国内钢材市场供求失衡，钢材价格一路下跌，造成整个行业经济效益严重下滑。2013年1-9月，公司实现营业收入658.09亿元，同比增长11.23%，扣除后净利润2.38亿元，同比下降54.99%，处于量增利降的尴尬局面。

前三季度公司毛利率同比下降1.53个百分点至7.37%，主要因素是今年以来国内钢价整体低迷，同比跌幅较大所致。三季度单季毛利率环比上升0.83个百分点至7.38%，除了钢价七月份企稳并开始小幅上涨的因素外，与毛利率较低的物资贸易（毛利率仅0.19%）营收占比有所下降也有关。虽然公司三季度毛利率小幅上升、盈利能力稍微有所改善，由于营业收入环比下滑9.90%至211.12亿元，导致扣除后净利润环比下滑92.00%至249万元，仍处于亏损的边缘。

今年一月份，公司通过定向增发募资收购天风不锈钢公司100%股权后，控股股东酒钢集团的全部钢铁经营资产都已注入公司，实现整体上市，但从目前来看，这并没给公司经营带来明显的改善。公司现最大的优势也只剩资源优势和区域优势。公司拥有镜铁山矿桦树沟矿区、镜铁山矿黑沟矿区的铁矿资源，可开采储量达3.5亿吨，并有石灰石矿、白云岩矿等辅料资源；同时，公司子公司拥有哈密M1033铁矿、东矿区、西矿区3项采矿权，铁矿资源储量达1,979.27万吨，这些资源一定程度上可以提高公司成本优势，提升公司竞争力。另外，公司地处西北，周边区域以及周边国家（蒙古、哈萨克斯坦）有较为充足的铁矿石和焦炭供应，公司可以获取更多的相对廉价的资源。

回到一月份的定向增发事件来看，公司1月29日以3.71元/股向9家投资机构定向发行21.72亿股，募资共计80.58亿元，当天二级市场收盘价为3.47元/股，意味着这些投资机构进场就亏6.47%，如今股票价格已跌至2.71元/股，亏损幅度达26.95%，成为今年最“坑机构”的增发。投资机构当初为什么能勇于“买套”，我们不得而知，而明年1月份便是解套之时，目前酒钢宏兴的股价伴随基本面持续低迷，80亿元资金届时将如何解套？值得我们重点关注。（2013-11-6）

公司及经营概况：

公司成立于1999年，2000年上市，主营钢铁及其压延产品的生产和销售，目前已形成本部、翼城、榆中三大钢铁生产基地，是我国西北地区最大的钢铁生产企业之一，具有年产800万吨生铁、900万吨钢、800万吨材的综合产能。2013年上半年累计完成钢、铁和钢材产量分别为528.1万吨、422.1万吨和 513.3万吨。在职员工13961人；控股股东酒泉钢铁集团有限责任公司，持股54.70%；董事长：程子建；总经理：田勇，管理层没用持股。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。网址：www.jisco.cn/structure/hongxinggufen.htm。

年成长率	近10年	近5年	估计12-15
营业收入	33%	23%	***17%***
经营现金	-1%	-23%	***16%***
净利润	7%	-10%	***-13%***
净资产	19%	20%	***8%***

资本结构(13-9-30)		
总负债（亿）	411.1	
流动负债合计（亿）	311.7	
长期负债合计（亿）	99.4	
总资产（亿）	604.7	
流通股（亿股）	40.9	
流通A股市值（亿）	110.5	
限售股（亿股）	21.7	
解售数量及解售时间	21.7	14-1-25

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2010	8,749	10,997	9,435	10,343	39,525
2011	11,078	16,882	15,713	11,480	55,153
2012	15,929	18,676	13,488	15,608	63,700
2013	21,264	23,433	21,112	***25,302***	***91,111***
2014	***24,369***	***28,570***	***20,634***	***23,877***	***97,450***

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
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	0.02	0.12
2013	0.03	0.01	0.00	***-0.01***	***0.03***
2014	***0.02***	***0.02***	***0.00***	***0.01***	***0.05***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2009	-	-	-	1.00	1.00
2010	-	-	-	1.00	1.00
2011	-	-	-	1.20	1.20
2012	-	-	-	0.30	0.30

流动财务状况（百万）	2011	2012	13-9-30
货币资金	10,581	8,804	14,061
应收款项	4,294	4,553	4,061
存货	8,887	7,967	11,666
其他	24	70	88
流动资产	23,786	21,395	29,875
短期借款	13,408	15,040	20,412
应付款项	13,661	10,131	8,934
年内到期长期借款	1,415	1,734	1,775
其他	5	6	50
流动负债	28,489	26,911	31,171

成长性评级	4	9.36	6.72	5.32	36.90	31.99	18.40	15.52	13.98	4.75	3.68					高
安全性评级	4	5.45	3.98	3.46	4.57	3.63	4.76	7.18	3.50	2.84	2.65					低
Beta(1.00=沪深300)	1.64	8-5	9-6	9-6	40-5	645-76	281-35	34-17	19-10	40-25	***110-69***					高-低PE
本期合理估值买入价(元)	2	0.7-0.4	0.5-0.3	0.3-0.2	1.4-0.2	0.8-0.1	1-0.1	0.8-0.4	0.5-0.3	0.3-0.2	***0.3-0.2***					高-低PS

价格

2014-2015预期股价区间：

	价位(元)	增益	年回报
高	***4.00***	***48%***	***22%***
低	***3.00***	***11%***	***5%***

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

	13年1季	13年2季	13年3季
机构数：	8	19	9
持有量：	7.10	6.96	6.96
占流通：	17.4%	17.0%	17.0%

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
0.14	0.28	0.32	0.83	1.09	0.71	0.51	0.90	0.05	0.06	0.44	0.37	0.12	***0.03***	***0.05***	***0.05***	扣除非经常损益每股收益（元）
4.29	4.69	4.94	8.09	12.31	14.62	16.12	25.55	37.18	17.57	19.32	13.48	15.57	***14.55***	***15.56***	***16.14***	每股营业收入（元）
0.31	0.77	0.81	0.98	1.59	0.76	1.45	2.21	2.56	0.71	0.43	0.47	0.13	***-0.08***	***0.11***	***0.13***	每股经营活动现金流量（元）
2.68	2.86	3.00	3.91	4.75	5.20	4.68	5.40	5.25	4.83	5.24	2.96	2.92	***2.29***	***2.33***	***2.37***	每股净资产（元）
1.58	1.58	1.59	1.59	1.59	1.59	1.15	1.15	1.15	2.36	2.37	0.68	0.66	***0.43***	***0.43***	***0.43***	每股资本公积金（元）
0.03	0.14	0.21	0.94	1.57	1.88	1.88	2.47	2.29	1.08	1.38	0.96	0.92	***0.85***	***0.89***	***0.93***	每股未分配利润（元）[B]
1.60	1.70	1.80	2.10	2.40	1.00	1.60	2.00	0.00	1.00	1.00	1.20	0.30	***0.10***	***0.10***	***0.10***	每10股现金分红（元）
728	728	728	728	728	728	874	874	874	2,046	2,046	4,091	4,091	6,263	***黑体数据为预测数据***		总股本（百万）
200	200	200	200	200	200	317	333	333	874	874	1,747	4,091	4,091			流通A股（百万）
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			其他(B,H)流通股（百万）
528	528	528	528	528	528	557	541	541	1,172	1,172	2,344	-	2,172			限售股（百万）
3,123	3,416	3,596	5,892	8,965	10,643	14,084	22,319	32,481	35,948	39,525	55,153	63,700	***91,111***	***97,450***	***101,107***	营业收入（百万）
11.8%	11.1%	16.3%	19.2%	17.7%	12.4%	11.0%	10.7%	5.0%	9.6%	11.0%	10.8%	8.6%	***7.7%***	***7.6%***	***7.6%***	毛利率
33	20	132	255	348	480	616	606	562	1,013	1,290	1,534	1,510	***2,369***	***2,485***	***2,578***	销售费用（百万）
40	44	38	75	165	154	201	591	769	1,636	1,501	2,007	2,440	***3,417***	***3,606***	***3,690***	管理费用（百万）
46	55	42	25	36	64	59	89	42	210	196	505	939	***838***	***828***	***849***	财务费用（百万）
101	207	236	607	790	516	444	787	42	125	908	1,506	472	***201***	***303***	***306***	净利润(扣除)（百万）
33.3%	-5.4%	33.4%	15.6%	16.9%	18.7%	18.5%	18.7%	-76.6%	22.3%	19.9%	17.0%	4.8%	***15.0%***	***15.0%***	***15.0%***	所得税率
3.2%	6.1%	6.6%	10.3%	8.8%	4.9%	3.2%	3.5%	0.1%	0.3%	2.3%	2.7%	0.7%	***0.2%***	***0.3%***	***0.3%***	净利润率
1,196	349	-55	1,141	611	506	-123	533	602	-3,535	-1,786	-4,703	-5,516	***-14,000***	***-16,195***	***-17,348***	营运资金（百万）
452	489	-	339	339	3	110	115	14	3,012	3,922	3,567	7,008	***7,008***	***7,008***	***7,008***	长期负债（百万）
1,952	2,083	2,184	2,848	3,460	3,789	4,088	4,720	4,590	9,883	10,713	12,119	11,939	***14,335***	***14,598***	***14,864***	股东权益（百万）
4.1%	6.5%	7.0%	16.9%	15.5%	7.7%	6.1%	9.1%	0.4%	0.7%	3.2%	4.0%	1.0%	***0.4%***	***0.5%***	***0.5%***	总资产报酬率
7.3%	10.3%	11.1%	24.1%	25.1%	14.2%	11.3%	17.9%	0.9%	1.7%	8.8%	13.2%	4.0%	***1.5%***	***2.1%***	***2.1%***	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，或许与市面上未作调整的数据当有不同。E，高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。F，3季度机构持股更新至本报告制作日期，可能与最终值存在偏差。

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