



• 研究报告 •

2015-10-23

公司报告 (点评报告)

评级 **增持** **维持**

华菱钢铁 (000932)

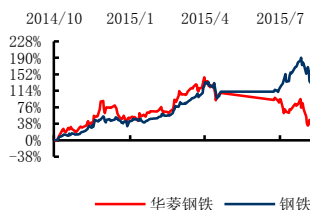
增资华菱电商，加快电商平台发展

分析师 刘元瑞
 (8621)68751760
 liuyr@cjsc.com.cn
 执业证书编号: S0490514080003

分析师 王鹤涛
 (8621)68751760
 wanght1@cjsc.com.cn
 执业证书编号: S0490512070002

联系人 肖勇
 (8621)68751760
 xiaoyong3@cjsc.com.cn

市场表现对比图 (近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

《需求不振及汇兑损失增加，三季度业绩同环比下滑》2015-10-15
 《高炉复产叠加降本增效，2 季度成功扭亏》2015-8-10
 《“互联网+节能环保+特钢”多管齐下，转型钢铁综合服务商》2015-7-15

报告要点

■ 事件描述

公司拟以自筹资金向全资子公司华菱电子商务增资 3800 万元，作为升级电子商务平台的先行投入。增资完成后，华菱电子商务的注册资本增加到 5000 万元。

■ 事件评论

自筹资金增资华菱电子商务，先行投入升级电商平台：公司拟实施 2015 年非公开发行，将以部分募集资金 11.35 亿元投资“互联网+钢铁”产业链转型升级项目，其中 1.5 亿元将以全资子公司华菱电子商务为主体升级电子商务平台，由于处于审批过程中，募集资金暂不能到位，因此，公司拟以自筹资金向华菱电子商务增资 3800 万元，作为升级电子商务平台的先行投入。可以看到，3800 万元的自筹资金只是作为公司“互联网+钢铁”产业链转型升级项目的先期投入，待后续募集资金未来陆续到位后，将有望扩张钢铁电商板块业务规模，线上生态体系的构建预计将会进一步完善，增值服务单元也将随交易单元而进行同步跟进，达到全面升级电商平台“荷钢网”的目的。

资金注入拓展荷钢网服务范围，构筑公司“互联网+钢铁”转型升级基础：

公司的电商平台“荷钢网”上半年已完成交易量 26.2 万吨，完成电子采购交易额 10.02 亿元，与去年同期相比，分别增长 274%和 133%，增速喜人，这一良好的发展态势也反映在华菱电子商务的财务数据上，其 2015 年 1-6 月营业收入 5.26 亿元，已远超过 2014 年 3.90 亿元的全年收入，而 2015 年 1-6 月的净利润达到 136 万。目前，公司电商板块的服务范围只以湖南为中心的中部地区为主，随着此次增资以及日后募集资金到位，电商平台的发展将加速成长，扩展服务区域与服务品种，从而带动公司的整体发展，在产能出清、缓解供需矛盾的问题上发挥电商平台的特有作用，提升公司竞争能力，为公司“互联网+钢铁”产业链转型升级大业打下坚实基础。

预计 2015、2016 年公司 EPS 分别为 0.01 元与 0.02 元，维持“增持”评级。

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	55673	51315	52954	51273	货币资金	6891	5132	5295	5127
营业成本	51249	47591	49097	47430	交易性金融资产	208	208	208	208
毛利	4424	3724	3858	3844	应收账款	2216	2043	2108	2041
%营业收入	7.9%	7.3%	7.3%	7.5%	存货	7905	7341	7574	7316
营业税金及附加	192	177	183	177	预付账款	574	533	550	531
%营业收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	其他流动资产	1930	1779	1836	1777
销售费用	749	690	712	690	流动资产合计	23493	20509	21155	20472
%营业收入	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	可供出售金融资产	71	71	71	71
管理费用	1515	1397	1441	1396	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%	长期股权投资	52	52	52	52
财务费用	1894	1409	1336	1254	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3.4%	2.7%	2.5%	2.4%	固定资产合计	45592	45797	44358	42812
资产减值损失	62	0	0	0	无形资产	3796	3606	3426	3255
公允价值变动收益	5	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	12	0	0	0	递延所得税资产	38	0	0	0
营业利润	28	51	185	327	其他非流动资产	49	98	147	196
%营业收入	0.1%	0.1%	0.3%	0.6%	资产总计	73091	70133	69208	66856
营业外收支	177	0	0	0	短期贷款	33029	30871	28692	26165
利润总额	174	51	185	327	应付款项	13155	12216	12603	12175
%营业收入	0.3%	0.1%	0.3%	0.6%	预收账款	2532	2334	2409	2332
所得税费用	28	13	46	82	应付职工薪酬	331	307	317	306
净利润	147	38	139	246	应交税费	55	47	57	65
归属于母公司所有者的净利润	74.6	17.1	62.4	110.5	其他流动负债	3050	2832	2921	2822
少数股东损益	72	21	76	135	流动负债合计	52152	48607	46999	43865
EPS (元/股)	0.02	0.01	0.02	0.04	长期借款	5684	5684	5684	5684
现金流量表 (百万元)					应付债券	0	0	0	0
	2014A	2015E	2016E	2017E	递延所得税负债	2	0	0	0
经营活动现金流净额	7268	4823	5217	5142	其他非流动负债	554	1107	1661	2214
取得投资收益	21	0	0	0	负债合计	58392	55398	54344	51763
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	10222	10237	10290	10384
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	4477	4498	4574	4709
固定资产投资	-3124	-3013	-1530	-1513	股东权益	14699	14735	14864	15093
其他	1493	0	0	0	负债及股东权益	73091	70133	69208	66856
投资活动现金流净额	-1631	-3013	-1530	-1513	基本指标				
债券融资	0	0	0	0		2014A	2015E	2016E	2017E
股权融资	361	0	0	0	EPS	0.025	0.006	0.021	0.037
银行贷款增加 (减少)	-846	-2158	-2178	-2527	BVPS	3.39	3.39	3.41	3.44
筹资成本	2100	-1412	-1346	-1270	PE	121.22	530.30	145.10	81.89
其他	-4200	0	0	0	PEG	8.68	37.96	10.39	5.86
筹资活动现金流净额	-2584	-3570	-3524	-3798	PB	0.89	0.88	0.88	0.87
现金净流量	3052	-1760	164	-168	EV/EBITDA	8.86	9.08	8.16	7.43
					ROE	0.7%	0.2%	0.6%	1.1%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(86755) 82792756	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8610) 66290412	limj@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对大盘涨幅大于 10%
增 持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)
电话: 021-68751100
传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼
(430015)
传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)
传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)
传真: 0755-82750808
0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。