



钢铁行业

报告原因 实地调研

2009年3月11日

市场数据：2009年3月10日

收盘价(元)	5.06
一年内最高/最低(元)	23.28/3.03
市净率	0.88 (1.32)
总市值/流通市值(亿元)	288/116

注：括号内的数据为10转增5后的股本摊薄计算

基础数据：2008年09月30日

总股本(百万股)	5696.24
实际流通A股(百万股)	2288.51
每股净资产(元)	5.76 (3.84)
每股收益(元)	0.726 (0.45)

数据来源：公司公告

说明：括号内数据为10转增5分配后摊薄

分析师

刘俊清

0351-8686975

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqyjfzb@i618.com.cn

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

太钢不锈 (000825)

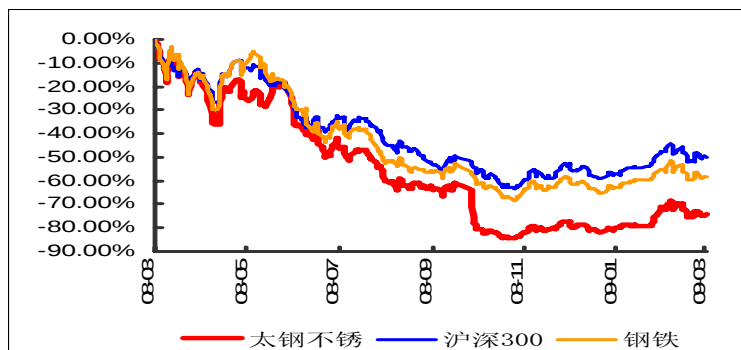
突出的原材料成本优势增强公司 抵御风险能力

公司研究

点评：

- 公司2008年第四季度存在经营性亏损。根据公司业绩快报，2008年公司业绩同比下滑72%，净利润约为12.53亿元，每股收益0.22元。公司08年前三季度净利润25.66亿元，表明第四季度亏损13.13亿元。其中减值准备计提约10亿元以上，存在一定的经营性亏损。
- 公司高价库存或已消耗，目前存货水平应趋于正常。根据公司进出货的周转情况看，经过2008年10月份以来对高价原材料及产品库存的消耗以及2008年末计提存货减值准备，为2009年经营减轻了负担，估计公司目前的存货水平应趋于正常。
- 以销定产，2009年一季度或可实现盈利。2009年以来，公司执行“以销定产”的策略，经营情况较2008年四季度有较大改善。1、2月份不锈钢产量约为15万吨，产能利用率在60%-70%左右，基本恢复到08年平均水平。普碳钢产能利用率较高，将近100%。2009年以来，国内钢铁产品出厂价格一直上调（近日宝钢出台4月份价格，开始下调），预计2009年一季度公司可持平或实现盈利。
- 根据市场需求调节不锈钢产量，稳定公司收入。公司的产品线设计使得不锈钢产品产量可以根据市场需求调节。在过去的一年里，普钢产品产量和收入占据公司总量的半壁江山。由于不锈钢市场的持续低迷，预计未来一年内普钢仍将是公司利润的主要来源。不同品种的产量调剂可有效缓解不锈钢严重下滑带来的负面影响，稳定公司收入。
- 拥有突出的资源优势。集团公司拥有铁矿，铁矿石自给率达50%以上，而且采购价总是低于市场价的15%；公司地处焦煤产区，能够优惠购的焦煤，具有突出的成本优势，能够有效抵御原料市场价格波动性。

一年内公司股价与大盘对比走势：



- **不锈钢行业的真正复苏依赖国际经济的好转。**不锈钢产品属于高档消费品，我国不锈钢产业对外依存度较高，因此行业的真正复苏依赖国内外宏观经济环境的彻底好转。
- **国家产业振兴规划整体对钢铁行业形成利好。**据统计，国家刚刚批复的十大产业振兴规划增加钢铁消费在4000万吨以上，给钢铁业带来整体利好。
- **区域性的投资给公司带来一定的政策机会。**山西地区的产业振兴规划，将在区域内对太钢形成利好。
- **风险因素。**宏观经济环境持续恶化、国家刺激内需政策和产业振兴规划能否有效落实等因素，区域内的经济刺激政策执行情况给公司的经营带来较大的不确定性。

投资评级说明：

——报告发布后 6 个月内上市公司股票的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 15%以上；
增持： 相对强于市场表现 5%—15%；
观望： 相对市场表现在-5%—+5%之间；
卖出： 相对弱于市场表现 5%以下。

——行业投资评级标准：

增持： 行业超越市场整体表现；
中性： 行业与整体市场表现基本持平；
减持： 行业弱于整体市场表现。

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我们对这些信息的准确性及完整性不作保证，不保证该信息未经任何更改。在任何情况下，报告中的信息或的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。任何情况下，不对本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在公开前已经使用或了解其中的信息。本报告归山西证券股份有限公司所有，未经同意不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。