

宝钢股份(600019)年报点评

不锈钢和特钢继续拖累公司业绩

维持评级

原材料/普钢

2009 年 4 月 1 日

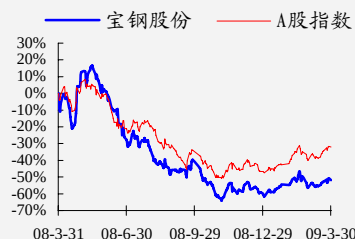
投资要点:

- 报告期内,公司实现商品坯材销量 2281.3 万吨,同比增长 0.9%;实现营业总收入 2006.4 亿元,同比增长 4.7%;实现利润总额 86.7 亿元,同比下降 55.1%;实现净利润 64.6 亿元,同比下降 49.2%。
- 分季度看,由于钢价和原材料的大幅下跌,使得四季度的经营性亏损和存货跌价准备大幅上升。四季度存货跌价准备高达 48 亿元,跌价准备约占存货总值的 9.5%,经营性亏损 17 亿元,毛利率-4%左右;我们认为,计提准备是比较充足的。目前,公司的铁矿石库存约在一个月左右,属于正常范围。钢材产成品库存在一个月左右,相对于同行其他企业,略微显得高一些。
- 分品种看,与上半年相比,毛利率都出现较大幅度下滑。冷轧碳钢、热轧碳钢和宽厚板仍然是利润的主要来源,而不锈钢和特钢仍然继续拖累公司业绩。在镍价已经连续数月稳定,延长不锈钢固定资产折旧年限的背景下,一季度不锈钢有望减亏或扭亏;总体我们认为,公司一季度业绩将实现微利或微亏。
- 2009 年,公司计划产铁 2242 万吨、产钢 2493 万吨、商品坯材销量 2345 万吨,坯材销量同比增长 2.8%。在产品结构上,继续加大高附加值产品的研发和生产力度;冷轧产品、宽厚板和钢管的产量同比将有所增加,而对于热轧板以及特钢等市场较为严重过剩的产品采取减产的方法进行应对。
- 公司计划每股派发现金股利 0.18 元,分红比率为 49%,股息率为 3%。
- 我们预计公司 2009-2011 年 EPS 分别为 0.41、0.58、0.68 元;当前市净率为 1.1 倍。鉴于较低的估值水平以及行业龙头的地位,相信困难是短期的,我们仍然维持公司“谨慎推荐”评级。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2008	200332	4.74	6457	-49.23	0.37			
2009E	185977	-7.17	7237	12.08	0.41			
2010E	213266	14.67	10142	40.13	0.58			
2011E	240510	12.77	11837	16.72	0.68			

走势图



市场数据

2009-3-30

收盘价:	5.80 元
52 周最高价:	14.50 元
52 周最低价:	4.26 元
平均持仓成本:	

基本数据

2008Q4

总股本(万股):	1,751,200
流通 A 股(万股):	1,751,200
每股收益(元):	0.37
每股净资产(元):	5.25
每股经营现金流(元):	0.93
市净率:	1.10

分析师: 张能进

TEL: (8621)6336 7000-276

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhangnj@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

表 1：宝钢股份利润表预测

	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（百万元）	200332	185977	213266	240510
减：主营业务成本	175894	167492	189906	213590
营业税金及附加	1219	1172	1344	1515
主营业务利润	23219	17313	22016	25405
加：其他业务利润	(77)	0	0	0
营业费用	1853	1860	2133	2405
管理费用	5676	4835	5545	6253
财务费用	2096	1302	1493	1684
资产减值损失	5894	0	0	0
公允价值变动净收益	3	0	0	0
投资收益	677	600	650	700
营业利润	8303	9916	13496	15763
营业外收入	472	0	0	0
减：营业外支出	623	0	0	0
利润总额	8152	9916	13496	15763
减：所得税	1553	2479	3104	3625
少数股东损益	142	200	250	300
净利润	6457	7237	10142	11837
EPS	0.37	0.41	0.58	0.68

数据来源：公司年报，东北证券金融与产业研究所

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209