

鞍钢股份(000898)年报点评

期待鲅鱼圈项目尽快达产达效

下调评级

原材料/普钢

2009 年 4 月 17 日

投资要点:

- 报告期内,公司生产生铁 1607.82 万吨,同比降低 0.14%;粗钢产量 1599.69 万吨,同比降低 0.52%;钢材产量 1498.49 万吨,同比增长 0.34%;销售钢材 1523.33 万吨,同比增长 0.99%,实现钢材产销率为 101.66%。
- 公司实现营业收入 796.16 亿元,同比增长 21.55%;营业利润 38.78 亿元,同比减少 63.16%;净利润 29.89 亿元,同比减少 60.28%。四季度亏损 52.64 亿元,其中,由于存货跌价损失 11.59 亿元。跌价损失计提比例占总存货的 16.87%;其中,原材料计提比例达到 22.82%,在产品比例为 16.65%,库存商品比例为 30.95%。总体来看,计提比例比较充分。
- 市场对公司存在三大隐忧。一是,鲅鱼圈项目投产就遇到市场低迷,能否在今年实现达产达效目前还没信心;二是,公司的出口比例达到 15.6%,面对全球经济的低迷,对公司将造成多大影响;三是,公司与集团之间的铁矿石采购定价机制将使公司在目前状况下不具有任何成本优势。前两者我们还需进一步观察,但我们觉得第三点应该不会成为问题之一,因为如果按照目前定价机制,上半年向集团采购铁精粉价格为 1040 元/吨左右,这价格甚至远高于 2008 年的长协价,公司完全可以从市场去采购。另外,在当前行业非常困难的情况下;作为公司的控股股东,也应该不会通过损害公司的利益来赚取超额利润。
- 我们预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.39、0.51、0.64 元;市净率已经从我们推荐时的 0.75 倍提高到目前的 1.28 倍,鉴于对未来业绩的一些不确定性以及逐步提高的估值水平,我们下调公司的投资评级至“谨慎推荐”。

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	79616	21.55	2989	-60.28	0.41			
2009E	78002	-2.03	2853	-4.56	0.39			
2010E	89074	14.19	3689	29.30	0.51			
2011E	99883	12.13	4628	25.45	0.64			

走势图



市场数据

2009-4-16

收盘价:	9.40 元
52 周最高价:	23.65 元
52 周最低价:	5.26 元
平均持仓成本:	10.93 元

基本数据

2008Q4

总股本(万股):	723,481
流通 A 股(万股):	614,901
每股收益(元):	0.41
每股净资产(元):	7.34
每股经营现金流(元):	1.65
市净率:	1.28

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: 鞍钢股份利润表预测

	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（万元）	7961600	7800219	8907371	9988316
减: 主营业务成本	6661100	6750219	7650621	8512316
营业税金及附加	94800	93603	106888	119860
主营业务利润	1205700	956397	1149862	1356140
加: 其他业务利润	0	0	0	0
营业费用	168700	163805	187055	209755
管理费用	378800	351010	400832	449474
财务费用	69400	70202	80166	89895
资产减值损失	210600	0	0	0
投资收益	9600	9000	10000	10000
营业利润	387800	371381	481809	607017
加: 营业外收入	3300	0	0	0
减: 营业外支出	6900	0	0	0
利润总额	384200	380381	491809	617017
减: 所得税	85300	95095	122952	154254
少数股东损益	0	0	0	0
净利润	298900	285286	368857	462762
EPS	0.41	0.39	0.51	0.64

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