

包钢股份(600010)年报点评

谨慎推荐

钢轨支撑起公司确定的业绩

下调评级

原材料/普钢

2009 年 4 月 20 日

投资要点:

- 2008 年是公司整体上市的第一年。报告期内, 公司生产生铁 953.6 万吨, 同比增长 103.8%; 粗钢产量 982 万吨, 同比增长 67.66%; 商品坯材 923.7 万吨, 同比增长 34.34%。
- 公司实现营业收入 441.24 亿元, 同比增长 64.81%; 营业利润 11.07 亿元, 同比减少 55.70%; 净利润 9.20 亿元, 同比减少 47.3%。四季度因存货跌价损失高达 7.7 亿元。
- 分品种看, 与上半年相比, 部分产品毛利率出现较大幅度下滑。管材从 17.97% 下降到 11.05%; 板材从 13.6% 下降到 10.18%; 型材从 11.45% 下降到 9.86%; 线棒材从 12.83% 下降到 5.73%。
- 2009 年, 公司计划产铁 965 万吨、产钢 1000 万吨、产钢材 935 万吨; 产量与 2008 年基本持平。其中, 将加大重轨的产量, 从 2008 年的 90 万吨增加到 130 万吨, 增幅 45%。由于重轨主要是销售给铁道部, 销量和价格都是锁定的。而在行业周期下行过程中, 原材料成本是降低的, 因此重轨的利润会比较丰厚并且有保证。我们预计 2009 年将贡献 0.2 元/股的收益。与行业其他公司相比, 公司 09 年的业绩相对比较确定。
- 我们预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.25、0.28、0.31 元; 公司的市净率也从我们推荐时的 1.45 倍上升到目前的 1.74 倍, 估值已有 20% 的提升, 并将接近行业多年来的平均值。我们将公司的评级由“推荐”下调至“谨慎推荐”。

走势图



市场数据 2009-4-16

收盘价:	3.88 元
52 周最高价:	6.39 元
52 周最低价:	2.08 元
平均持仓成本:	3.66 元

基本数据 2008Q4

总股本 (万股):	642,338
流通 A 股 (万股):	642,338
每股收益 (元):	0.14
每股净资产 (元):	2.23
每股经营现金流 (元):	0.13
市净率:	1.74

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益 率(%)
2008	4412373	64.81	92034	-47.30	0.14			
2009E	4168462	-5.53	163163	77.29	0.25			
2010E	4386942	5.24	181276	11.10	0.28			
2011E	4680579	6.69	201520	11.17	0.31			

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：包钢股份利润表预测

	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（万元）	4412373	4937512	5125353	5436695
减：主营业务成本	4026378	4500162	4648603	4932695
营业税金及附加	16982	29625	30752	32620
主营业务利润	369013	407725	445998	471380
加：其他业务利润	0	0	0	0
营业费用	68947	74063	76880	81550
管理费用	49310	64188	66630	70677
财务费用	58717	59250	61504	65240
资产减值损失	76958	0	0	0
公允价值变动收益	(4386)	0	0	0
投资收益	47	0	0	0
营业利润	110742	210224	240984	253912
营业外收入	927	0	0	0
减：营业外支出	5682	0	0	0
利润总额	105987	210224	240984	253912
减：所得税	13953	52556	60246	63478
少数股东损益	0	0	0	0
净利润	92034	157668	180738	190434
EPS	0.14	0.25	0.28	0.30

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