

马钢股份(600808)年报点评

火车轮有望抵御行业低迷期

推荐

维持评级

原材料/普钢

2009 年 4 月 20 日

投资要点:

- 报告期内, 公司生产生铁 1378 万吨, 同比增长 8.5%; 生产粗钢 1504 万吨, 同比增长 6.14%; 生产钢材 1411 万吨, 同比增长 6.97%。
- 公司实现营业收入 712.6 亿元, 同比增长 40.7%; 营业利润 6.94 亿元, 同比减少 75.5%; 净利润 7.1 亿元, 同比减少 71.3%。四季度亏损 23.3 亿元, 其中, 由于存货跌价损失约 18 亿元。存货跌价计提达 15% 以上, 计提比较充分。
- 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。板材从 11.19% 下降到 5.79%; 型钢从 12.74% 下降到 10.47%; 线棒材从 10.06% 下降到 5.18%。由于火车轮及环件价格稳定, 毛利率从 31% 微升至 31.37%。
- 2009 年, 公司计划产铁 1378 万吨、产钢 1500 万吨、产钢材 1418 万吨, 产量与 2008 年基本持平。另外, 公司将充分发挥在薄板、H 型钢及车轮生产方面的优势, 增加优势产品的产量。
- 公司在火车车轮客车市场占有率在 90% 以上, 货车车轮占有率在 50% 以上, 较好的抵御行业下行风险; 另外, 公司也是国内最大的 H 型钢生产基地。
- 公司是钢材期货指定的厂库交割地之一, 这将进一步增强公司线材螺纹钢的品牌效应, 增加产品的销量, 提升公司业绩。
- 我们预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.16、0.20、0.22 元; 当前市净率为 1.25 倍, 低于行业的平均值 1.45。维持公司的“推荐”评级。

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	7125974	40.70	71025	-71.31	0.09			
2009E	6033893	-15.33	125478	76.67	0.16			
2010E	6593387	9.27	153548	22.37	0.20			
2011E	7183278	8.95	167856	9.32	0.22			

走势图



市场数据

2009-4-16

收盘价:	4.24 元
52 周最高价:	8.99 元
52 周最低价:	3.12 元
平均持仓成本:	4.69 元

基本数据

2008Q4

总股本 (万股):	770,068
流通 A 股 (万股):	596,775
每股收益 (元):	0.09
每股净资产 (元):	3.38
每股经营现金流 (元):	1.09
市净率:	1.25

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：马钢股份利润表预测

	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（万元）	7125974	6033893	6593387	7183278
减：主营业务成本	6515440	5568594	6060606	6600297
营业税金及附加	77805	66373	72527	79016
主营业务利润	532729	398926	460254	503965
加：其他业务利润	0	0	0	0
营业费用	36729	30169	32967	35916
管理费用	109282	90508	98901	107749
财务费用	157591	122509	133333	145207
资产减值损失	179658	0	0	0
公允价值变动收益	(103)	0	0	0
投资收益	19988	20000	20000	20000
营业利润	69354	175739	215053	235093
营业外收入	12233	0	0	0
减：营业外支出	998	0	0	0
利润总额	80589	175739	215053	235093
减：所得税	7464	43935	53763	58773
少数股东损益	2100	6327	7742	8463
净利润	71025	125478	153548	167856
EPS	0.09	0.16	0.20	0.22

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