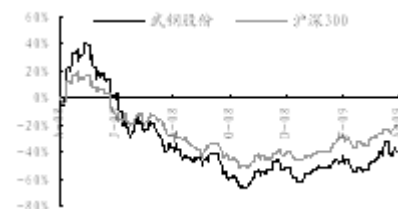



钢铁
Steels

2009 年 4 月 20 日

市场数据	2009 年 4 月 17 日
当前价格 (元)	7.39
52 周价格区间 (元)	4.18
总市值 (百万)	57924
流通市值 (百万)	23170
总股本 (万股)	783815.2333
流通股 (万股)	313535.2333
日均成交额 (百万)	111644
近一月换手 (%)	166.0
第一大股东	武钢集团公司
公司网址	www.wisco.com.cn

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
武钢股份	-41.0	-52.0	-74.2
沪深 300	-24.3	-40.2	-70.2

陆勤

+86 10 65018178
luqin@csc.com.cn

分析师申明

本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

武钢股份 (600005): 取向硅钢难以继续获取超额利润—08 年报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	73339	65687	73471
净利润 (百万元)	5190	2978	4311
每股收益 (元)	0.66	0.38	0.55
净利润增长率%	-20.5	-42.6	44.8
市盈率	11.2	19.4	13.4

资料来源: 世纪证券研究所

- 2008 年全年公司实现营业收入 733 亿元, 同比增长 35.41%, 利润总额 63.50 亿元, 同比降低 32.54%。实现净利润 51.90 亿元, 同比降低 20.48%。实现每股收益 0.662 元。08 年利润分配预案为每 10 股派发人民币 2.20 元 (含税) 现金股利。
- 营业收入同比增长主要是产量的提高和产品销售价格提高。08 年全年公司生产铁 1,359.50 万吨、钢 1,396.21 万吨、材 1,284.56 万吨, 分别比上年增长 16.69%、17.35%、21.61%。
- 净利润下降 20.5%, 其中第四季度亏损 19.79 亿元。净利润下降幅度远低于行业内同类钢铁公司。主要原因是公司的取向硅钢产品价格下跌幅度远低于普通钢材品种的下降幅度。公司主要的利润来源来自于硅钢产品。目前公司 50% 的利润来自于该品种。在同行业中, 公司在取向硅钢产品方面一直占有绝对的竞争优势。
- 一季度季报显示, 第一季度公司实现营业收入 109.13 亿元, 同比下降 30.78%; 实现营业利润 3.59 亿元, 同比下降 83.94%; 实现净利润 2.63 亿元, 同比下降 87.14%。实现每股收益 0.0335 元。
- 环比指标方面, 第一季度, 营业收入环比下降 28.2%, 营业利润环比增长了 113%, 净利润环比增长了 113.3%。第一季度扭亏为盈的主要原因是 1-2 月的钢材市场价格反弹, 公司产品价格的环比上涨, 实现毛利率 9.85%, 净利润率为 2.41%。
- 08 年 10 月以来, 公司的三硅钢投产以及进口取向硅钢的增加, 取向硅钢已经出现了供过于求的局面。取向硅钢的价格不断下跌。取向硅钢将难以继续获取超额的利润。预计 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.38 元和 0.55 元, 考虑公司的龙头地位能力等, 维持公司的“增持”评级。

08 年业绩好于同类公司

2008 年全年公司实现营业收入 733 亿元, 同比增长 35.41%, 利润总额 63.50 亿元, 同比降低 32.54%。实现净利润 51.90 亿元, 同比降低 20.48%。实现每股收益 0.662 元。08 年利润分配预案为每 10 股派发人民币 2.20 元(含税)现金股利。

营业收入同比增长主要是产量的提高和产品销售价格的提高。08 年全年公司生产铁 1,359.50 万吨、钢 1,396.21 万吨、材 1,284.56 万吨, 分别比上年增长 16.69%、17.35%、21.61%。

净利润下降 20.5%, 其中第四季度亏损 19.79 亿元。净利润下降幅度远低于行业内同类钢铁公司。主要原因是公司的取向硅钢产品价格下跌幅度远低于普通钢材品种的下降幅度。公司主要的利润来源来自于硅钢产品。目前公司 50% 的利润来自于该品种。在同行业中, 公司在取向硅钢产品方面一直占有绝对的竞争优势。

Figure1 各年度盈利情况

	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年	2004 年
营业总收入(百万元)	73,338.71	54,159.64	42,956.89	40,746.03	24,148.16
同比增长%	35.41	26.08	5.43	68.73	254.76
营业利润((百万元)	6,310.05	9,456.47	5,999.96	7,178.47	4,789.35
同比增长%	-33.32	57.61	-16.42	52.27	423.67
净利润(百万元)	5,190.42	6,519.51	3,896.05	4,824.89	3,203.58
同比增长%	-20.48	67.35	-19.27	54.23	462.76
销售毛利率	14.62	22.59	19.67	20.26	23.19
销售净利率	7.08	12.04	9.07	11.84	13.27
每股收益(元)	0.662	0.832	0.497	0.616	0.449

资料来源: 公司年报

08 年销售期间费用率为 3.91%, 同比下降了 0.6 个百分点。其中, 销售费用率和管理费用率分别同比下降了 0.07 和 1.3 个百分点。财务费用的增加主要是由于借款利息费用增加。

09 年第一季度扭亏为盈

公司同时公布了一季度季报。季报显示, 第一季度公司实现营业收入 109.13 亿元, 同比下降 30.78%; 实现营业利润 3.59 亿元, 同比下降 83.94%; 实现净利润 2.63 亿元, 同比下降 87.14%。实现每股收益 0.0335 元。

环比指标方面, 第一季度, 营业收入环比下降 28.2%, 营业利润环比增长了 113%, 净利润环比增长了 113.3%。

第一季度扭亏为盈的主要原因是 1-2 月的钢材市场价格反弹，公司产品价格的环比上涨，实现毛利率 9.85%，净利润率为 2.41%。

维持公司“增持”评级

08 年 10 月以来，公司的三硅钢投产以及进口取向硅钢的增加，取向硅钢已经出现了供过于求的局面。取向硅钢的价格不断下跌。取向硅钢将难以继续获取超额的利润。

预计 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.38 元和 0.55 元，考虑公司的龙头地位能力等，维持公司的“增持”评级。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.