

武钢股份(600005)年报季报点评

一季度业绩下滑明显

谨慎推荐

下调评级

原材料/普钢

2009 年 4 月 21 日

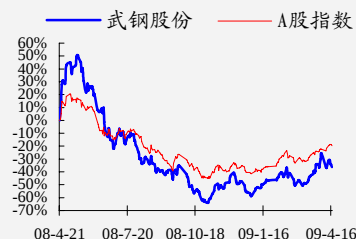
投资要点:

- 2008 年公司生产生铁 1359.5 万吨, 同比增长 16.69%; 粗钢产量 1396.21 万吨, 同比增长 17.35%; 钢材产量 1284.56 万吨, 同比增长 21.61%。
- 2008 年实现营业收入 733 亿元, 同比增长 35.41%; 营业利润 63 亿元, 同比减少 33.27%; 净利润 51.88 亿元, 同比减少 20.4%。四季度亏损 20 亿元, 其中, 由于存货跌价损失 16.3 亿元, 计提比例达到 16.3%, 计提比较充分。
- 2009 年一季度实现营业收入 109 亿元, 同比减少 30.7%; 营业利润 3.59 亿元, 同比减少 83.9%; 净利润 2.63 亿元, 同比减少 87%。但从环比数据看, 业绩改善比较明显, 毛利率从 08 年四季度的-6.3%上升到 9.75%。
- 分品种看, 与 2008 年上半年相比, 部分产品毛利率出现较大幅度下滑。热轧产品从 16.96%下降到 8.54%; 冷轧卷从 26.32%下降到 21.98%。
- 2009 年, 公司计划产铁 1584 万吨、产钢 1685 万吨、产钢材 1442 万吨; 产量同比都有 10%以上的增长。在下游需求放缓的背景下, 这样的增长还是很可观的, 可见公司对自身产品的信心。
- 我们对公司的担心来自于两方面。一是, 面临国际硅钢资源对国内市场的冲击, 以及包括宝钢在内的国内硅钢资源的竞争; 二是, 公司的 CSP、三冷轧陆续投产, 在板材产能过剩的背景下, 公司何时达产达效带有不确定性。
- 我们预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.33 元、0.42 元、0.44 元; 当前 PB 为 2.06 倍。相对于行业平均 1.4 倍的 PB 已有一定的溢价。我们下调公司评级至“谨慎推荐”。

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	7333871	35.41	518858	-20.41	0.66			
2009E	7420117	1.18	258355	-50.21	0.33			
2010E	8603534	15.95	327902	26.92	0.42			
2011E	9660778	12.29	345372	5.33	0.44			

走势图



市场数据

2009-4-20

收盘价:	7.40 元
52 周最高价:	17.89 元
52 周最低价:	4.14 元
平均持仓成本:	8.39 元

基本数据

2009Q1

总股本 (万股):	783,815
流通 A 股 (万股):	783,815
每股收益 (元):	0.03
每股净资产 (元):	3.58
每股经营现金流 (元):	0.13
市净率:	2.06

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：武钢股份利润表预测

	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（万元）	7333871	7420117	8603534	9660778
减：主营业务成本	6261831	6661617	7686034	8660778
营业税金及附加	38587	44521	51621	57965
主营业务利润	1033453	713979	865879	942035
加：其他业务利润	0	0	0	0
营业费用	54914	66781	77432	86947
管理费用	147875	215183	249502	280163
财务费用	84193	89041	103242	115929
资产减值损失	163215	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	47749	0	0	0
营业利润	631005	342973	435702	458996
营业外收入	8517	2000	2000	2000
减：营业外支出	4492	500	500	500
利润总额	635030	344473	437202	460496
减：所得税	115987	86118	109301	115124
少数股东损益	185	0	0	0
净利润	518858	258355	327902	345372
EPS	0.66	0.33	0.42	0.44

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