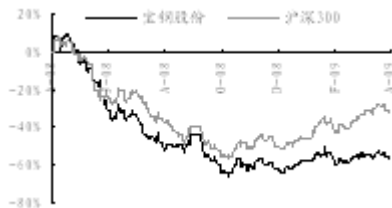


钢铁
Steels

2009 年 4 月 29 日

市场数据	2009 年 4 月 28 日
当前价格 (元)	5.66
52 周价格区间 (元)	4.32
总市值 (百万)	99118
流通市值 (百万)	99118
总股本 (万股)	1751200
流通股 (万股)	1751200
近一月换手 (%)	84228
第一大股东	宝钢集团有限公司
公司网址	http://www.baosteel.com

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
宝钢股份	-4.9	3.3	-56.1
沪深 300	0.8	23.9	-32.5

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。

宝钢股份 (600019): 资产减值转回 6.2 亿 实现盈利 1 分—09 年一季度报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	200638	181256	198741
净利润 (百万元)	6601	4903	7179
每股收益 (元)	0.37	0.28	0.41
净利润增长率%	-49.2	-25.7	46.4
市盈率	15.7	20.8	14.2

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司 2009 年第一季度共完成铁产量 472 万吨, 钢产量 512.6 万吨。实现营业收入 323.3 亿元, 同比下降了 31%; 实现利润总额 14100.5 万元, 同比下降 97.3%; 实现归属于母公司的净利润 8898.37 万元, 同比下降 97.7%。实现每股收益 0.01 元。
- 营业收入和净利润同比大幅度下降主要是受市场需求同比大幅萎缩及宝钢分公司 1 号高炉大修影响, 商品坯材销售价格及销量同比下降。第一季度的毛利率为 3.5%。同比下降 12.2 个百分点。销售净利润率为 0.33%, 同比下降 9.13%。
- 公司实现正的营业利润主要原因是资产减值转回金额 6.2 亿元, 同比上升 184.4%。
- 公司在月初公布了 5 月份碳钢销售价格政策, 主要产品热轧下调 200-300 元/吨, 普冷下调 200 元/吨, 镀锌下调 200 元/吨, 彩涂下调 450 元/吨, 钢管下调 500 元/吨, 硅钢高、低牌号分别下调 500、200 元/吨。镀锡板维持 4 月份价格不变。这是继 4 月下调价格后公司又一次下调价格。
- 市场价格的下跌导致公司下调价格与市场价格略有溢价。但是公司 4、5 月连续下调钢价将给二季度业绩带来压力。
- 预计公司二季度以后将从大幅下降的铁矿石长协矿价格中受益。预计 2009、2010 年每股收益将分别达到 0.28 元、0.41 元。维持公司“增持”的投资评级。

实现每股收益 0.01 元

公司 2009 年第一季度共完成铁产量 472 万吨，钢产量 512.6 万吨。实现营业收入 323.3 亿元，同比下降了 31%；实现利润总额 14100.5 万元，同比下降 97.3%；实现归属于母公司的净利润 8898.37 万元，同比下降 97.7%。实现每股收益 0.01 元。

营业收入和净利润同比大幅度下降主要是受市场需求同比大幅萎缩及宝钢分公司 1 号高炉大修影响，商品坯材销售价格及销量同比下降。第一季度的毛利率为 3.5%。同比下降 12.2 个百分点。销售净利率为 0.33%，同比下降 9.13%。

公司实现正的营业利润主要原因是资产减值转回金额 6.2 亿元，同比上升 184.4%。

销售费用下降 36.9%，金额 1.8 亿元，主要是运输仓储费有所下降，同时公司积极采取各项措施压缩费用所致。财务费用上升 461.4%，金额 4.3 亿元，主要为利息净支出同比减少 1.41 亿元，但由于 2008 年一季度人民币兑美元升值 3.9%，而 2009 年一季度人民币兑美元双向窄幅盘整，至报告期末小幅贬值 0.02%，公司美元融资债务产生的汇兑收益减少 5.7 亿元。

2009 年一季度，国内钢材市场延续 2008 年底以来的趋势，总体上呈现市场低需求、产品低价格的局面；受美元贬值及国际市场需求低迷影响，一季度国内钢价总体上高于主要出口目的地钢材价格，进口压力加大，出口形势严峻。公司产品的利润空间受到严重挤压。

Figure1 各年度盈利情况

	2009 年 第一季度	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
营业总收入(百万元)	32,329.56	200,638.01	191,558.99	162,325.57	126,608.36
同比增长%	31	4.74	18.01	28.21	115.92
营业利润((百万元)	37.32	8,304.17	19,477.73	19,535.71	18,485.06
同比增长%	-99.3	-57.37	-0.3	5.68	36.44
净利润(百万元)	88.98	6,601.09	13,422.63	13,600.66	12,534.21
同比增长%	-97.7	-49.21	-2.75	3.25	34.81
销售毛利率	3.5	12.2	14.82	16.99	21.03
销售净利率	0.33	3.3	7.02	8.39	9.9
每股收益(元)	0.01	0.37	0.73	0.74	0.8

资料来源：公司年报 世纪证券研究所

4、5 月连续下调钢价将给二季度业绩带来压力

公司在月初公布了 5 月份碳钢销售价格政策，主要产品热轧下调 200-300 元/吨，普冷下调 200 元/吨，镀锌下调 200 元/吨，彩涂下调 450 元/吨，钢管下调 500 元/吨，硅钢高、低牌号分别下调 500、200 元/吨。镀锡板维持 4 月份价格不变。这是继 4 月下调价格后公司又一次下调价格。

市场价格的下跌导致公司下调价格与市场价格保持略有溢价。但是公司 4、5 月连续下调钢价将给二季度业绩带来压力。

预计公司二季度以后将从大幅下降的铁矿石长协矿价格中受益。预计 2009、2010 年每股收益将分别达到 0.28 元、0.41 元。维持公司“增持”的投资评级。

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.