

鞍钢股份

000898

中性/ 维持评级

股 价	2009/04/28
RMB8.29	

基础数据

总股本（百万股）	7235
流通 A 股（百万股）	1808
流通 B 股（百万股）	0.00
可转债（百万元）	N/A
流通 A 股市值（百万元）	14989

财务数据

市净率 (X)	1.13
TRACING P/E (X)*	109.65
EPS (元)	0.00
股息率 (%)	2.53

*最近四季盈利计算。

相关研究

二季度业绩面临再次探底

- 09 年一季报点评

经营预测与估值	2008A	20091Q	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	79616.0	15633.0	67733	69680	71405
(+/-%)	21.6	-15.9	-14.9	2.9	2.5
归属母公司净利润(百万元)	2989.0	8.0	1848	1912	2121
(+/-%)	-60.3	-99.7	-38.2	3.5	11
EPS(元)	0.41	0.00	0.255	0.264	0.293
P/E(倍)	20.1	7497.1	36	35	30

■ 鞍钢公布一季报，实现主营收入 156.33 亿元，同比下降 15.9%，净利润 800 万元，同比下降 99.7%，每股收益 0.001 元。

■ 由于一季度钢材价格的持续下跌，而公司采购集团铁矿石的关联交易价格与市场价格存在半年的滞后期，导致一季度公司主营业务出现亏损，亏损额达到 5.73 亿元。我们估算吨钢亏损额为 130 元左右。从各个品种的盈利能力来看，中厚板和大型钢仍然保持高毛利状态，其中中厚板毛利率达到 17%；大型钢毛利率高达 23%。而其他品种均处于亏损状态。

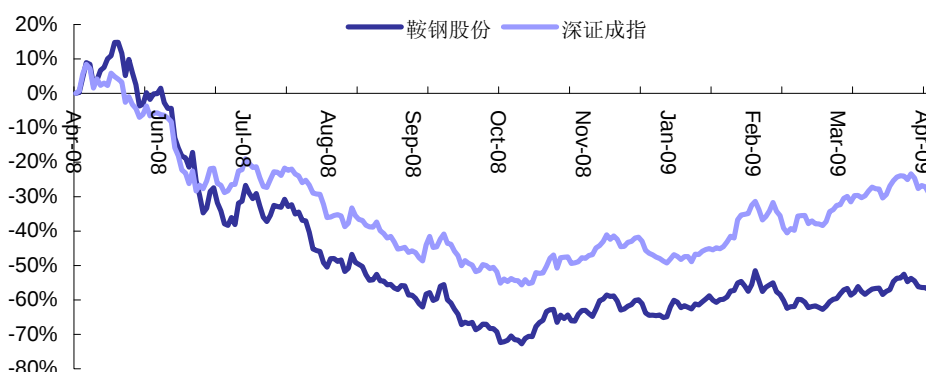
■ 虽然主营业务亏损，但受益于公司严谨的会计政策，由于 3 月末钢材价格高于 08 年 12 月末价格，使得公司一季度将 08 年末计提的存货减值准备冲回 15.72 亿元，从而扭转了一季度亏损的局面。

■ 二季度公司的经营状况不容乐观，业绩面临再次探底，公司已经发布公告上半年业绩同比下滑 100-150%。

■ 我们仍然寄希望于公司下半年经营业绩出现好转。一方面，铁矿石关联交易价格大幅下降，缓解成本压力。另一方面，在钢材价格维持盘整的形势下，公司的优势品种的盈利能力能继续维持。

■ 暂时维持 2009-2011 年的盈利预测。

最近 52 周股价表现



分 析 师
 黄 静
 +755-82492060
 huangjing@lhq.com

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2212 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。