

钢铁

初学良

0755-82026820

chuxueliang@cjis.cn

6-12 个月目标价: 6.50 元

当前股价: 5.67 元

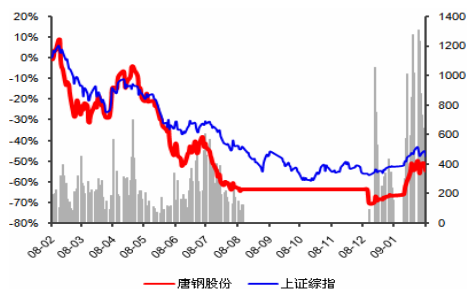
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2478
总股本(百万)	3626
流通股本(百万)	1770
流通市值(亿)	100
EPS (08)	0.48
每股净资产(元)	3.26
净资产收益率(%)	0.70

股价表现

(%)	1M	3M	6M
唐钢股份	-0.70	35.97	-
上证综指	5.09	24.46	43.32



相关报告

唐钢股份-公司产品结构灵活, 未来业绩稳定性较强 02/25/2009

唐钢股份-公司 09 年盈利水平将处于行业上游 03/26/2009

唐钢股份

000709

推荐

唐钢股份 08 年股东大会会议纪要

4 月 29 日, 公司召开 08 年股东大会, 河北钢铁集团董事长王义芳主持会议并就有关问题对投资者进行了说明。

会议纪要:

- 集团领导对集团下属 3 家股份公司整合的信心比较大。王董事长认为集团整合前期工作进展顺利, 但存在很多的困难。后续工作正在进行, 5 月初将会汇总整合将会面临的主要困难与投资者进行一定的沟通。集团领导对整合成功充满信心, 并坚称会充分考虑三家公司股东的利益, 整合仍旧按照原先方案进行。
- 河北钢铁集团未来将重点打造精品工程。河北钢铁集团目前无拳头产品, 技术实力和产品规格低于宝钢等第一团队钢企。针对这一问题, 王董事长认为集团将会把邯宝新区打造成精品基地, 未来将重点发展自己的拳头产品。
- 唐钢股份 09 年 1 季度归属于母公司的净利润 8366 万, 能够真实反映公司的实际经营情况。08 年铁矿石计提并不充分, 但公司灵活的产品结构保证了公司的盈利状况。
- 公司 08 年司家营盈利状况良好, 目前铁矿石价格下司家营仍能盈利。集团和股份公司旗下长材类子公司满负荷生产, 盈利情况良好, 舞阳钢铁的中厚板和衡水薄板均能实现盈利。
- 唐钢股份独董戚向东认为铁矿石谈判仍在进行当中, 中方坚持长协价格回到 07 年水平, 谈判双方仍在博弈之中。公司领导认为钢材价格很难大幅回升, 供需矛盾仍然尖锐, 供需改善将会是一个长期的过程。
- 维持对公司推荐的投资评级。我们认为公司产品结构灵活, 在长材需求较稳定的弱市中稳定性较强, 而且公司作为河北钢铁集团钢铁业整合的唯一平台, 未来极具想象空间。我们预测 2009 年~2011 年公司 EPS 分别为 0.42、0.50、0.61 元, 6~12 月公司目标股价 6.50 元。

主要财务指标

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	57697	47563	53451	58038
同比(%)	38.1%	-17.6%	12.4%	8.6%
归属母公司净利润(百万元)	1724	1508	1819	2217
同比(%)	-19.6%	-12.6%	20.6%	21.9%
毛利率(%)	7.6%	7.6%	7.5%	7.9%
ROE(%)	14.6%	13.7%	14.9%	16.3%
每股收益(元)	0.48	0.42	0.50	0.61
P/E	11.92	13.64	11.30	9.27
P/B	1.74	1.86	1.69	1.51
EV/EBITDA	6	7	6	5

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	22527	18272	20966	24032
现金	5874	5000	7051	8961
应收账款	626	214	144	157
其它应收款	81	285	321	348
预付账款	3638	2417	2471	2672
存货	7664	5599	5901	6380
其他	4644	4756	5078	5514
非流动资产	18992	17632	17150	16614
长期投资	1065	1200	1300	1300
固定资产	15545	13716	13043	12217
无形资产	201	194	185	176
其他	2181	2523	2622	2922
资产总计	41519	35905	38115	40646
流动负债	22832	17321	17118	18416
短期借款	8589	4698	3000	3000
应付账款	4735	3516	3954	4275
其他	9507	9107	10164	11141
非流动负债	5664	6104	7104	6604
长期借款	3004	3504	4504	4004
其他	2660	2600	2600	2600
负债合计	28496	23425	24222	25020
少数股东权益	1217	1444	1718	2051
股本	3626	3626	3626	3626
资本公积	2376	0	0	0
留存收益	5901	7409	8550	9948
归属母公司股东权益	11806	11035	12176	13574
负债和股东权益	41519	35905	38115	40646
现金流量表				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
经营活动现金流	3250	5809	5021	4867
净利润	2063	1735	2092	2551
折旧摊销	1654	1830	1902	2042
财务费用	723	433	313	238
投资损失	-169	-50	-70	-100
营运资金变动	-1260	1782	895	139
其它	238	80	-112	-3
投资活动现金流	-3392	-382	-1331	-1401
资本支出	3218	500	1300	1500
长期投资	-201	115	100	0
其他	-374	233	70	100
筹资活动现金流	947	-6300	-1639	-1556
短期借款	3564	-3892	-1698	0
长期借款	-710	500	1000	-500
普通股增加	1360	0	0	0
资本公积增加	-1324	-2376	0	0
其他	-1943	-532	-942	-1056
现金净增加额	808	-874	2051	1910

利润表

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	57697	47563	53451	58038
营业成本	53310	43950	49420	53435
营业税金及附加	172	143	160	174
营业费用	146	114	134	145
管理费用	858	675	748	801
财务费用	723	433	313	238
资产减值损失	240	50	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	169	50	70	100
营业利润	2416	2247	2715	3314
营业外收入	75	50	50	50
营业外支出	35	30	30	30
利润总额	2456	2267	2735	3334
所得税	393	533	643	784
净利润	2063	1735	2092	2551
少数股东损益	339	227	274	333
归属母公司净利润	1724	1508	1819	2217
EBITDA	4793	4510	4931	5594
EPS (元)	0.48	0.42	0.50	0.61
主要财务比率				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
成长能力				
营业收入	38.1%	-17.6%	12.4%	8.6%
营业利润	-20.8%	-7.0%	20.8%	22.1%
归属于母公司净利润	-19.6%	-12.6%	20.6%	21.9%
获利能力				
毛利率	7.6%	7.6%	7.5%	7.9%
净利率	3.0%	3.2%	3.4%	3.8%
ROE	14.6%	13.7%	14.9%	16.3%
ROIC	13.0%	11.9%	14.6%	17.9%
偿债能力				
资产负债率	68.6%	65.2%	63.5%	61.6%
净负债比率	41.77%	36.08%	32.22%	29.19%
流动比率	0.99	1.05	1.22	1.30
速动比率	0.64	0.73	0.88	0.96
营运能力				
总资产周转率	1.50	1.23	1.44	1.47
应收账款周转率	146	102	268	347
应付账款周转率	14.85	10.65	13.23	12.99
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.42	0.50	0.61
每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	1.60	1.38	1.34
每股净资产(最新摊薄)	3.26	3.04	3.36	3.74
估值比率				
P/E	11.92	13.64	11.30	9.27
P/B	1.74	1.86	1.69	1.51
EV/EBITDA	6	7	6	5

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

初学良, 中投证券研究所钢铁行业研究员, 南开大学经济学硕士, 2008 年加入中投证券研究所。

重点覆盖公司: 武钢股份、宝钢股份、鞍钢股份、新兴铸管、太钢不锈、济南钢铁、邯郸钢铁、唐钢股份

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也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。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434