

华菱钢铁(000932)一季报点评

推荐

中厚板和钢管价格下跌滞后是亏损主要原因

维持评级

原材料/普钢

2009 年 5 月 6 日

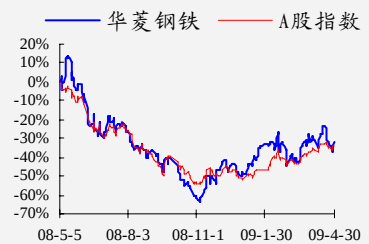
投资要点:

- 2009 年一季度公司实现营业总收入 10272 百万元,同比减少 8.30%;实现营业利润-539 百万元,同比减少 66.04%;实现净利润-386 百万元,同比减少 46.77%。实现每股收益-0.14 元,与去年同期的 0.10 元相比,亏损幅度有所加大。
- 一季度公司主营业务仍然处于亏损状况,毛利率为 3.7%;与 08 年四季度的 6.97%相比,略有下滑。主要是因为公司的主要产品中厚板和钢管价格下降时间相对滞后。
- 经历过去年高价存货的痛苦后,公司积极进行合理的存货管理。存货在逐步降低,从去年第三季度的 96 亿元下降到四季度的 70 元,今年一季度下降到 62.8 亿元。
- 与去年相比,一季度的管理费用率和财务费用率都有较大幅度的提高。这主要源于管理费用相对比较刚性,另外,公司今年仍然将进行较大规模的固定资产投资,银行贷款的增加相应增加了公司的财务费用。
- 我们预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.11、0.16、0.30 元;当前市净率为 1.28 倍,与市场平均 1.45 倍市净率相比,估值偏低。另外,公司的中厚板和钢管方面也有一定的优势,螺纹钢和线材作为制定交割品牌,也将逐渐受益。我们维持公司的“推荐”评级。

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	5631837	28.45	95300	-40.90	0.35			
2009E	4962317	-11.89	31287	-67.17	0.11			
2010E	5219494	5.18	43525	39.12	0.16			
2011E	5593560	7.17	81030	86.17	0.30			

走势图



市场数据

2009-5-5

收盘价:	6.66 元
52 周最高价:	10.60 元
52 周最低价:	3.24 元
平均持仓成本:	5.98 元

基本数据

2009Q1

总股本(万股):	273,765
流通 A 股(万股):	273,765
每股收益(元):	(0.14)
每股净资产(元):	5.22
每股经营现金流(元):	0.46
市净率:	1.28

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：华菱钢铁利润表预测

	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（万元）	5631837	4962317	5219494	5593560
减：主营业务成本	5054674	4538537	4760494	5057060
营业税金及附加	48041	42180	44366	47545
主营业务利润	529122	381600	414634	488955
加：其他业务利润	0	0	0	0
营业费用	71440	59548	62634	67123
管理费用	182981	163756	172243	184587
财务费用	111120	99246	104390	111871
资产减值损失	48753	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	(555)	0	0	0
营业利润	114273	59050	75367	125373
营业外收入	1149	0	0	0
减：营业外支出	2156	0	0	0
利润总额	113266	59050	75367	125373
减：所得税	4220	14762	18842	31343
少数股东损益	13746	13000	13000	13000
净利润	95300	31287	43525	81030
EPS	0.35	0.11	0.16	0.30

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