

杭钢股份（600126） 钢铁

比价生产见效益 A 类产品销量大增

投资评级	谨慎推荐	公司评级	A	收盘价	6.07	元
------	------	------	---	-----	------	---

事件：

- 1-4 月份，公司产品销量仅完成年度目标的 31.26%，但主要盈利产品的销量却有了一定的提高，特色产品共销售 81.53 万吨，完成年度目标的 35.67%。
- 一季度，炼铁厂共产生生铁 65 万吨，完成全年目标总产量的 25.11%。一季度高炉利用系数 2.888 t/m3d，入炉品位 55.38 %，入炉焦比 389.79 kg/t，各项指标趋势向好；一季度，炼铁厂生铁成本为 2286.11 元/吨，较 08 年同期吨铁成本下降了 674.78 元，降幅达 22.79%。
- 6 月 1 日，公司在“杭钢 5 月 21 日部分产品调价信息”基础上对部分产品价格进行调整，具体调整情况如下：
 - 1、普碳圆钢价格上调 50 元/吨，现 Q235 普碳圆钢代表规格 Φ16-59mm 出厂价格为 3780 元/吨；
 - 2、碳结圆钢价格上调 50 元/吨，现 45#碳结圆钢代表规格 Φ16-59mm 出厂价格为 3830 元/吨；
 - 3、合结圆钢价格上调 50 元/吨，现 40Cr(锻)合结圆钢代表规格 Φ16-59mm 出厂价格为 4010 元/吨。

结论：

- 公司按照“比价生产、有保有压”的生产原则将产品划分为 A（盈利产品）、B（具有边际效益的产品）、C（亏损较大的产品）三类，同时积极扩大 A 类产品的销量，适当控制 B 类产品的销售，尽量减少 C 类产品的排产，结合降成本措施，同时努力拓展弹簧钢、履带板、易切削钢、轻轨矿用钢及合结钢、工具钢、工程机械用钢等高附加值产品的推广和促销力度，一季度盈利 1700 余万基础上，二季度盈利能力继续提升。
- 目前公司 PB1.5 倍，对比其他特钢企业仍属偏低（抚顺特钢 1.95、大冶特钢 1.96），鉴于公司良好的成本控制和主要盈利产品销量增长及重组预期，继续维持“谨慎推荐”评级。

2009 年 6 月 4 日

联系方式

研究员： 苏立峰 姚春雷
电 话： 021-51097188-1930
电 邮： sulifeng@gyzq.com.cn
联系人： 朱厚中
电 话： （86-21）51097188-1853
电 邮： zhuhouzhong@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
金穗大厦 15F（200120）

- 根据比价原则排产，公司将产品划分为 A（盈利产品）、B（具有边际效益的产品）、C（亏损较大的产品）三类，同时积极扩大 A 类产品的销量，适当控制 B 类产品的销售，尽量减少 C 类产品的排产。按照公司建设品牌产品的目标，以建立稳固的战略合作关系为突破口，努力拓展弹簧钢、履带板、易切削钢、轻轨矿用钢及合结钢、工具钢、工程机械用钢等高附加值产品的推广和促销力度。
- **轻轨：**根据公司有限的钢轨生产能力，采取“有保有压”的策略，一方面重点确保盈利水平高的 BS75R 出口产品，另一方面利用矿山年终检修需要更换较多钢轨等有利时机，重点主攻淮北矿务局等矿山用户的钢轨销售，从而使矿山用户的钢轨销量大幅提高；同时，在矿山用钢轨乃是达到一定饱和的情况下，积极拓展重庆、四川、云南、贵州等西南地区的销量，从而确保了钢轨销量的稳定。1-4 月份共销售钢轨超过 4 万吨，同比增长 21.44%。
- **履带板：**针对履带板盈利能力较强的特点，公司面对市场容量有限但生产企业不断增多，积极开拓新的产品用户，努力扩大销量。在短短的一个季度内，共 7 次组织人员专门开发履带板用户，用户数从去年的 5 家增加到 12 家，1-4 月份履带板国内销量，无论是新增用户数还是新增销量都同比提高一倍以上。
- **易切削钢：**公司克服用户需求不足、年初电炉停产时间长、产品规格较少、价格差距与其它产品变大等困难，采取灵活的营销策略，实行一月一定价、锁定价格等措施，积极争取有效订单，同比 08 年实现销量增长。
- **弹簧钢：**公司采取灵活的营销策略，尽可能争取较大的有效订单，对有利润的产品实行“一厂一策”、“一单一价”、“每月锁价”等措施，有效扩大了盈利产品的销量。同时，抓住国家扩大内需和调整汽车产业政策等有利时机，争取了尽可能多的订单。虽然 1-4 月份弹簧钢的销量只有 18358 吨，比 08 年同期减少了 44.17%，但这是在克服用户需求不足和产品质量不稳定等不利因素情况下取得的，实属不易。
- **《公司章程》修订：**原条款“第二百五十条 公司可以采取现金或者股票方式分配股利。”
现修改为：“第二百五十条 公司可以采取现金或者股票方式分配股利。公司实施积极的利润分配办法，重视对投资者的合理投资回报。在公司盈利、现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。公司利润分配政策应保持连续性和稳定性，公司可以进行中期现金分红。”

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn