

莱钢股份（600102） 钢铁

型钢盈利弹性可期 整体上市增厚业绩

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

事件：

- 公司中报显示,报告期内,公司共生产铁 230.67 万吨、钢 277.71 万吨、商品坯材 318.96 万吨;实现营业收入 122.67 亿元、营业利润-5.48 亿元、归属于母公司所有者的净利润-5.98 亿元、每股收益-0.648 元。

结论：

- **任务过半,量价无忧。**公司 2009 任务目标是:生产生铁 455 万吨,钢 525 万吨,商品坯材 641 万吨;上半年生铁完成任务目标的 51%,钢完成任务目标的 53%,钢材完成任务的 50%,销售收入完成任务的 50%。下半年钢价将维持高位,全年超计划完成任务无忧。

- **三季度业绩将大幅增长。**公司一季度亏损 5.84 亿元,中期亏损 5.98 亿元,意味着公司二季度单季亏损额大幅收窄,逼近盈亏平衡。从 7 月份订单情况和近期钢价表现看,公司三季度业绩继续环比大幅改善,以 6 月份为盈利参考,三季度预计可实现盈利约 3.5 亿,贡献 EPS 约 0.38 元。

- **型钢盈利弹性可期。**上半年公司钢铁业毛利仅为 2.9%,同比下滑 8.75 个百分点;从细分产品来看,优钢和普钢的毛利率分别为 4.58% 和 3.7%,同比下滑了 8.68 和 5.92 个百分点。08 年盈利能力最强的型钢报告期内毛利率状况最差,仅为 0.6%,同比下滑 13.3 个百分点。近期,型钢价格上涨明显,200*200 价格较二季度均价上涨近 450 元/吨。随着资源供应量紧张,三季度价格将维持高位,型钢盈利弹性可期。

- **整体上市增厚业绩。**公司整体上市已经启动,考虑产量、销售单价上调及成本上涨等因素,整体上市后,公司和银山型钢下半年将实现利润约 10 亿元,全年 EPS 约 0.43 元,对于目前股价 PE 近 35 倍,偏高。以目前盈利状况考量 2010 年动态市盈率仍维持合理水平,维持“谨慎推荐”评级。

- **风险提示:**市场预期整体上市注入矿石的可能性基本排除;系统性风险

2009 年 07 月 27 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)

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