

鞍钢股份(000898)中报点评

推荐

高价铁精粉是亏损最主要原因

维持评级

原材料/普钢

2009 年 8 月 19 日

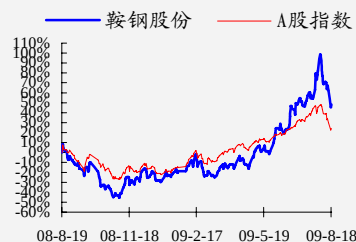
投资要点:

- 上半年实现营业总收入 300.42 亿元,同比减少 25.21%;实现营业利润-18.11 亿元,同比减少 124.01%;实现净利润-15.63 亿元,同比减少 126.14%。
- 上半年,公司共产生铁 927.46 万吨,同比增长 14.34%;粗钢 910.17 万吨,同比增长 11.18%;钢材 852.16 万吨,同比增长 10.78%,销售钢材 830.42 万吨,同比增长 8.17%。
- 分季度看,一季度实现净利润 800 万元,二季度实现净利润-157100 万元;一季度能实现盈亏平衡的最主要原因是存货跌价准备的冲回,仅冲回值为 157200 万元。去除冲回等因素。公司一二季度的亏损状况相当。
- 我们认为亏损的主要原因主要是因为与集团之间铁矿石采购的定价模式造成的。按照中期报告中说明,上半年从集团采购的铁精粉价格为 888 元/吨,这远高于行业平均 600 元左右的采购价格。仅铁水价格就高出同行 450 元左右,加上上半年的产量,总成本就比同行高出三十多亿元。
- 公司下半年的业绩将明显改善。一方面,按照上半年铁精粉海关平均到岸价计算,公司下半年从集团采购的铁精粉价格约在 550 元/吨。吨铁节省成本约在 450 元。另一方面,公司 7、8 月份大幅提高钢材产品的出厂价格,并且 9 月份可能仍会提高产品价格。最后,钢材需求的逐步释放,公司鲅鱼圈约 600 万吨左右的产能将逐步释放,在产量上将有一个明显的增长,从而增厚业绩。
- 我们预计公司 09-11 年的每股收益分别为 0.39 元、1.15 元、1.29 元;对应当前动态市盈率为 36、12、11 倍。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	7,961,600	21.55	298,900	-60.28	0.41		34.5	
2009E	7,800,219	-2.03	285,286	-4.56	0.39		36.2	
2010E	8,907,371	14.19	828,457	190.39	1.15		12.3	
2011E	9,988,316	12.13	933,012	12.62	1.29		11.0	

走势图



市场数据

2009-8-18

收盘价:	14.13 元
52 周最高价:	19.30 元
52 周最低价:	5.05 元
平均持仓成本:	9.31 元

基本数据

2009Q2

总股本(万股):	723,481
流通 A 股(万股):	614,901
每股收益(元):	(0.22)
每股净资产(元):	6.93
每股经营现金流(元):	0.20
市净率:	2.04

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)

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