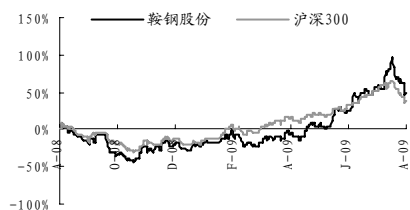


钢铁
Steels

2009 年 8 月 19 日

市场数据	2009 年 8 月 18 日
当前价格 (元)	14.13
52 周价格区间 (元)	5.39
总市值 (百万)	102228
流通市值 (百万)	25548
总股本 (万股)	723480.7847
流通股 (万股)	180810.2504
日均成交额 (百万)	51136
近一月换手 (%)	44.6
第一大股东	鞍钢集团公司
公司网址	http://www.ansteel.com.cn/

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
鞍钢股份	-5.7	36.0	48.0
沪深 300	-9.9	12.8	37.1

陆勤

+86 10 65018178
luqin@csc.com.cn

分析师申明

本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

鞍钢股份 (000898): 下半年成本压力下降
—09 年中报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	79616	69870	75621
净利润 (百万元)	2989	2532	3762
每股收益 (元)	0.41	0.35	0.52
净利润增长率%	-60.3	-15.3	48.6
市盈率	34.5	40.4	27.2

资料来源: 世纪证券研究所

- 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%。基本每股收益 -0.216 元。
- 1-6 月份, 公司共生产铁 927.46 万吨, 比上年同期增长 14.34%; 钢 910.17 万吨, 比上年同期增长 11.18%; 钢材 852.16 万吨, 比上年同期增长 10.78%; 销售钢材 830.42 万吨, 比上年同期增长 8.17%, 实现钢材产销率 97.45%。
- 上半年公司的成本压力大是造成亏损的主要原因。其中, 第一季度实现微利的主要原因是冲回了 15.72 亿的减值准备。第二季度在毛利亏损 17.91 亿元的同时, 又计提了 21.84 亿的减值准备。
- 成本压力主要是鞍钢的铁矿石采购价格远高于市场价格。鞍钢的铁矿石的定价制度是参考前一半年度铁精矿进口到岸的海关平均报价折扣 5%进行定价, 并且在半年内保持稳定。在铁矿石价格下降的市场情况下, 公司的铁矿石成本高于市场成本。上半年向大股东鞍钢集团采购的铁精粉的均价为 888 元/吨。下半年遵循同一原则, 铁精粉的采购价格将下降到 550 元/吨左右。
- 下半年随着铁矿石采购价格的下降, 公司的成本压力大幅下降。同时, 公司出台的 7 月、8 月的钢材产品价格调整信息显示, 公司已经连续 2 月上调了产品价格。其中, 热轧产品上调了 650 元/吨-750 元/吨; 冷轧产品上调 750-850 元/吨; 镀锌上调 750 元/吨; 中板线基价上调 340 元/吨; 硅钢上调 1000 元/吨。
- 公司的鲅鱼圈项目产能逐步释放。随着行业走出低谷, 新增产能将提升公司的盈利水平。预计 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.35 元和 0.52 元, 考虑公司的龙头地位、产能扩张能力等, 维持公司的“增持”评级。

上半年铁矿石采购高价格造成高成本压力

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%。基本每股收益 -0.216 元。

1-6 月份，公司共生产铁 927.46 万吨，比上年同期增长 14.34%；钢 910.17 万吨，比上年同期增长 11.18%；钢材 852.16 万吨，比上年同期增长 10.78%；销售钢材 830.42 万吨、比上年同期增长 8.17%，实现钢材产销率 97.45%。

上半年公司的成本压力大是造成亏损的主要原因。其中，第一季度实现微利的主要原因是冲回了 15.72 亿的减值准备。第二季度在毛利亏损 17.91 亿元的同时，又计提了 21.84 亿的减值准备。

成本压力主要是鞍钢的铁矿石采购价格远高于市场价格。鞍钢的铁矿石的定价制度是参考前一半年度铁精矿进口到岸的海关平均报价折扣 5%进行定价，并且在半年内保持稳定。在铁矿石价格下降的市场情况下，公司的铁矿石成本高于市场成本。上半年向大股东鞍钢集团采购的铁精粉的均价为 888 元/吨。下半年遵循同一原则，铁精粉的采购价格将下降到 550 元/吨左右。

Figure 1 分季度盈利情况

	2009 第二 季度	2009 第一 季度	2008 第四 季度	2008 第三 季度	2008 第二 季度	2008 第一 季度
销售毛利率 (%)	-12.40	-3.67	-19.94	24.04	28.60	25.01
销售净利率 (%)	-10.90	0.05	-31.71	9.95	16.39	13.14
营业总成本/营业总收入 (%)	112.43	100.04	138.25	88.27	79.88	83.28
营业费用/营业总收入 (%)	1.75	1.16	2.29	2.02	2.09	2.11
管理费用/营业总收入 (%)	5.55	3.96	7.17	4.38	4.12	3.80
财务费用/营业总收入 (%)	1.08	1.06	0.98	0.85	0.63	1.08
营业总收入同比增长率 (%)	-33.24	-15.89	0.64	40.44	27.85	17.23
营业总收入环比增长率 (%)	-7.83	-5.83	-27.34	5.86	16.12	15.66
营业收入同比增长率 (%)	-33.24	-15.89	0.64	40.44	27.85	17.23
营业收入环比增长率 (%)	-7.83	-5.83	-27.34	5.86	16.12	15.66
营业利润同比增长率 (%)	-140.77	-100.73	-633.44	12.46	30.05	-9.30
营业利润环比增长率 (%)	-7673.91	99.64	-334.90	-38.17	39.50	164.84
归属母公司股东的净利润同比增长率 (%)	-144.50	-99.67	-644.93	28.93	46.76	2.05
归属母公司股东的净利润环比增长率 (%)	-19737.50	100.15	-331.59	-35.74	44.78	155.01
每股收益 EPS (元)	-0.22	0.00	-0.73	0.31	0.49	0.34

资料来源：公司年报 世纪证券研究所

下半年价升成本降

下半年随着铁矿石采购价格的下降，公司的成本压力大幅下降。同时，公司出台的 7 月、8 月的钢材产品价格调整信息显示，公司已经连续 2 月上调了产品价格。其中，热轧产品上调了 650 元/吨-750 元/吨；冷轧产品上调 750-850 元/吨；镀锌上调 750 元/吨；中板线基价上调 340 元/吨；硅钢上调 1000 元/吨。

公司的鲅鱼圈项目产能逐步释放。随着行业走出低谷，新增产能将提升公司的盈利水平。预计 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.35 元和 0.52 元，考虑公司的龙头地位、产能扩张能力等，维持公司的“增持”评级。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.