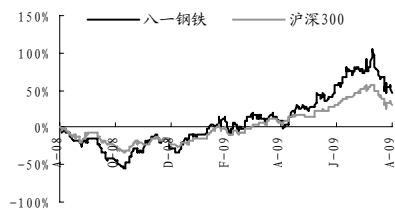


钢铁
Steels

2009 年 8 月 26 日

市场数据	2009 年 8 月 25 日
当前价格 (元)	10.9
52 周价格区间 (元)	3.41
总市值 (百万)	8354
流通市值 (百万)	8354
总股本 (万股)	76644.8935
流通股 (万股)	76644.8935
近一月换手 (%)	47.3
第一大股东	宝钢集团新疆八一钢铁有限公司
公司网址	http://www.bygt.com.cn/

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
八一钢铁	-16.8	13.8	44.9
沪深 300	-15.2	12.7	29.5

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。

八一钢铁 (600581): 矿石成本高导致上半年亏损—09 年中报点评

评级: 中性

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	20035	18068	22094
净利润 (百万元)	104	268	344
每股收益 (元)	0.14	0.35	0.45
净利润增长率%	-74	157.7	28.4
市盈率	77.9	31.1	24.2

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司上半年共实现营业总收入 75.18 亿元，同比减少 27.82%；实现营业利润亏损 1.17 亿元，同比减少 124.5%；实现净利润累计亏损 1.82 亿元，同比下降 144.25%。实现每股收益 -0.24 元。1-6 月，公司累计产钢 241.20 万吨，同比增长 2.37%；产材 226.75 万吨，同比增长 1.17%。
- 造成亏损的原因是受国际金融危机和市场激烈竞争的影响，国内钢铁市场需求严重萎缩，公司的钢材价格下滑幅度超出成本降幅，造成售价与成本倒挂。
- 公司的铁水是由宝钢集团八钢公司供应，价格有一定的优惠。废钢是按市场价计价。铁矿石主要来源是自有矿山和当地矿山以及宝钢集团提供的澳大利亚长期协议价铁矿石。第一季度公司的矿石成本比较高。主要是澳大利亚长期协议价铁矿石的价格高于市场价格所致。
- 随着钢材市场的回暖，矿石成本的下降，第二季度公司的主要指标环比明显好于一季度。第二季度公司实现营业收入、营业利润、净利润分别环比增长 30.1%、25.3%、18.9%。截至 6 月末，公司已经实现当月盈利。
- 公司 09 年以后将有 150 万吨热轧二期、50 万吨中厚板和 110 万吨新棒线项目投产。全部达产后产能将达到 800 万吨。09 年产量将比 08 年增加 60 万吨左右。预计 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.35 元和 0.45 元。给予公司的“中性”评级。

矿石成本高导致上半年亏损

公司上半年共实现营业总收入 75.18 亿元，同比减少 27.82%；实现营业利润亏损 1.17 亿元，同比减少 124.5%；实现净利润累计亏损 1.82 亿元，同比下降 144.25%。实现每股收益 -0.24 元。

1-6 月，公司累计产钢 241.20 万吨、同比增长 2.37%；产材 226.75 万吨，同比增长 1.17%。

公司的主要产品包括螺纹钢、高速线材、线材和板材，营业收入占比分别为 30.5%、14.5%、10.1%和 27.4%，毛利率分别为 15.8%、7.8%、12.1%和-12.4%。

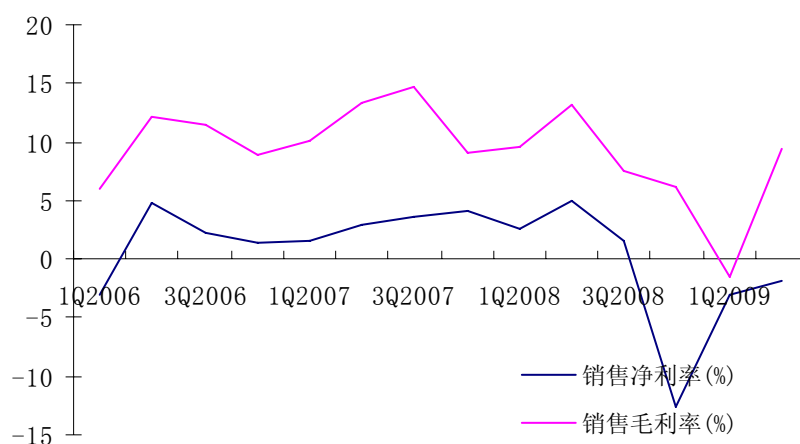
造成亏损的原因是受国际金融危机和市场激烈竞争的影响，国内钢铁市场需求严重萎缩，公司的钢材价格下滑幅度超出成本降幅，造成售价与成本倒挂。

公司的铁水是由宝钢集团八钢公司供应，价格是根据年初铁水交易价格，考虑八钢公司铁水还原工艺成本、同行业铁水平均工艺成本以及钢材市场平均销售价格（不含税价）的变化，加成确定铁水交易结算价格。铁水价格有一定的优惠。废钢是按市场价计价。铁矿石主要来源是八钢公司自有矿山和当地矿山、以及宝钢集团提供的澳大利亚长期协议价铁矿石。

第一季度公司的矿石成本比较高。主要是澳大利亚长期协议价铁矿石的价格高于市场价格所致。

随着钢材市场的回暖，矿石成本的下降，第二季度公司的主要指标环比明显好于一季度。第二季度公司实现营业收入、营业利润、净利润分别环比增长 30.1%、25.3%、18.9%。截至 6 月末，公司已经实现当月盈利。

Figure 1 各季度盈利水平



资料来源：公司年报 世纪证券研究所

给予“中性”评级

公司 09 年以后将有 150 万吨热轧二期, 50 万吨中厚板, 110 万吨新棒线项目投产。全部达产后产能将达到 800 万吨。09 年产量将比 08 年增加 60 万吨左右。未来几年产量将继续增加。

预计 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.35 元和 0.45 元。给予公司的“中性”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.