

三钢闽光(002110) 季报点评

推荐

公司业绩弹性大 期待钢价企稳反弹

首次评级

原材料/钢铁

2009 年 10 月 30 日

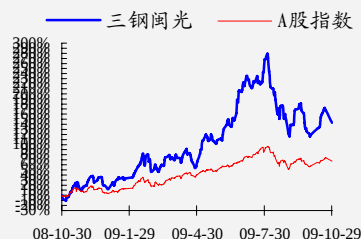
投资要点:

- 1-9 月份, 公司实现营业收入 100.35 亿元, 同比减少 31.24%; 实现营业利润 330 万元, 同比减少 99.56%; 实现归属于母公司所有者的净利润为 417 万元, 同比减少 99.26%。实现每股收益 0.008 元, 分单季看, 一季度至三季度分别实现每股收益为 -0.28 元、-0.25 元、0.54 元, 环比改善非常明显。
- 在钢价大涨的背景下, 公司第三季度的毛利率从第二季度的-4.8% 提升到 13%, 增加了 17.8 个百分点, 这个毛利率水平也处于公司历史第二高。据我们了解, 公司一季度以及二季度部分矿石价格仍然是按照 08 年的价格执行, 这也是拖累公司上半年业绩的主要原因之一; 下半年在执行了新的长协矿价后, 成本下降也比较明显, 是这三季度业绩能爆发的原因之一。
- 公司的建筑钢材占比达到 75%, 是 4 万亿投资最为直接的受益品种。公司的区位优势明显, 钢材价格一般高于其他地区 200 元左右。另外, 公司业绩受钢价波动非常明显。当前螺纹钢等建筑钢材经过前期大幅下跌, 再次大幅下跌的空间不大, 未来在库存消化、钢厂减少后, 建筑钢材有望率先展开反弹, 从而有利于公司盈利能力的提升。
- 未来集团中厚板的注入将减少关联交易, 福建省有意通过三钢平台整合省内的中小钢企, 这将有利于公司在省内市场占有率以及话语权的提高。
- 我们预计公司 09-11 年每股收益分别为 0.21、0.95、1.29 元, 对应动态市盈率分别为 60.8、13.44、9.89; 市净率为 2.62 元; 鉴于当前钢价下跌空间有限, 经过底部盘整后, 有望缓慢回升, 将对公司业绩形成良好的支撑, 我们首次给予“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	1,746,797	53.98	3,484	-92.98	0.07			
2009E	1,342,911	-22.99	10,974	214.98	0.21			
2010E	1,470,221	9.70	50,551	360.64	0.95			
2011E	1,622,076	10.20	68,837	36.17	1.29			

走势图



市场数据 2009-10-29

收盘价:	12.77 元
52 周最高价:	19.95 元
52 周最低价:	4.62 元
平均持仓成本:	13.60 元

基本数据 2009Q3

总股本 (万股):	53,470
流通 A 股 (万股):	53,470
每股收益 (元):	0.01
每股净资产 (元):	4.88
每股经营现金流 (元):	(0.65)
市净率:	2.62

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