



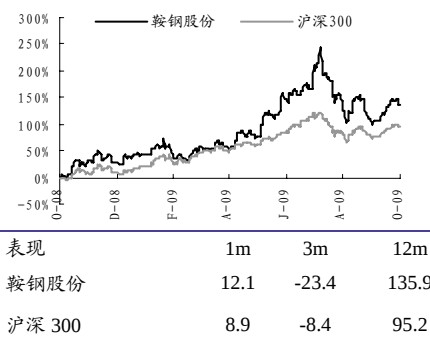
世纪证券
CENTURY SECURITIES

钢铁
Steels

2009 年 10 月 29 日

市场数据	2009 年 10 月 28 日
当前价格 (元)	13
52 周价格区间 (元)	5.39
总市值 (百万)	94053
流通市值 (百万)	23505
总股本 (万股)	723480.7847
流通股 (万股)	180810.2504
日均成交额 (百万)	43863
近一月换手 (%)	23.3
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



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): 预计四季度业绩环比下降 —09 年三季度报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	79616	67950	75621
净利润 (百万元)	2989	1158	3762
每股收益 (元)	0.41	0.16	0.52
净利润增长率%	-60.3	-61.3	225.0
市盈率	31.7	81.3	25.0

资料来源: 世纪证券研究所

- **第三季度盈利大幅提高。**公司 1-9 月份实现营业收入 492.24 亿元，同比下降 21.9%；净利润 3.30 亿元，同比下降 96.00%。每股收益 0.046 元。其中，第三季度实现营业收入 191.8 亿元，环比提高了 33.1%，净利 18.9 亿元，环比增 220.5%。第三季每股收益为 0.262 元。
- **环比业绩大幅提高的主要原因是生产成本的下降以及钢价的回升。**鞍钢向集团购买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，鞍钢的铁矿石采购价格远高于市场价格。下半年，铁精粉的采购价格下降 330 元/吨左右。而且，公司从 5 月份开始连续 5 个月上调了产品出厂价格。第三季度毛利率达到了 16.38%，环比增加了 5 个百分点。
- **连续下调了钢材出厂价格。**8 月份钢材价格急剧下降，公司已经连续下调了 10-11 月份的出厂价格。基本上把 7-8 月的上调的幅度全部收回，因为 9 月份公司逆市上调了除热轧产品以外的其他产品价格，所以目前的出厂价格仍高于上半年价格。
- **预计公司第四季度的盈利环比将下降。**虽然近期钢价有所反弹。但是，据中钢协最新的统计，9 月份国内钢铁生产仍然保持高位增长，而且钢材社会库存量居高不下，市场供需矛盾进一步显现。钢价后期反弹的力度有限。预计公司第四季度的盈利环比将下降。
- **投资建议。**预计 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.16 元和 0.52 元，考虑鲛鱼圈项目达成后对 10 年的产能的提高以及公司的龙头地位等，维持公司的“增持”评级。

第三季度业绩环比大幅提高

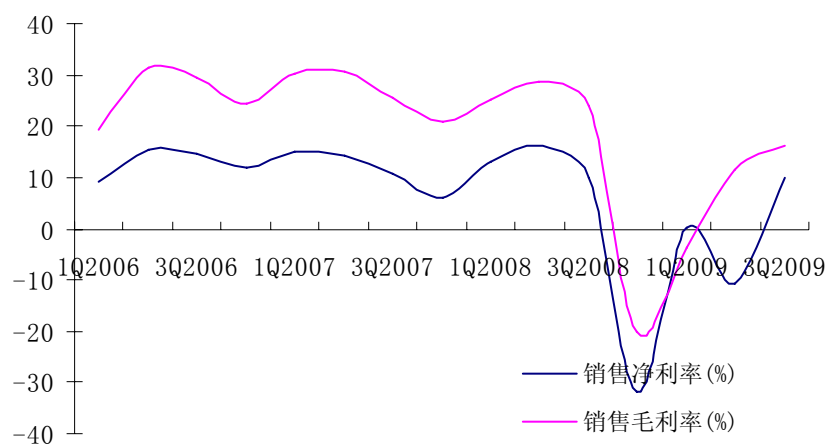
公司 1-9 月份实现营业收入 492.24 亿元，同比下降 21.9%；净利润 3.30 亿元，同比下降 96.00%。每股收益 0.046 元。其中，第三季度实现营业收入 191.8 亿元，环比提高了 33.1%，净利 18.9 亿元，环比增 220.5%。第三季每股收益为 0.262 元。

第三季度业绩大幅提高的主要原因是生产成本的下降以及钢价的回升。

鞍钢向集团购买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，鞍钢的铁矿石采购价格远高于市场价格。下半年，铁精粉的采购价格下降 330 元/吨左右。

而且，公司从 5 月份开始连续 5 个月上调了产品出厂价格。第三季度毛利率达到了 16.38%，环比增加了 5 个百分点。

Figure 1 各季度盈利水平



资料来源：公司年报 世纪证券研究所

维持“增持”评级

8 月份钢材价格急剧下降，公司已经连续下调了 10-11 月份的出厂价格。其中，热轧产品累计下调了 750 元/吨；冷轧产品下调 850 元/吨；镀锌下调 780 元/吨；中厚板线下调 630 元/吨；硅钢上调了 650 元/吨。基本上把 7-8 月的上调的幅度全部收回，因为 9 月份公司逆市上调了除热轧产品以外的其他产品价格，所以目前的出厂价格仍高于上半年价格。

近期钢价有所反弹。但是，据中钢协最新的统计，9 月份国内钢铁

生产仍然保持高位增长，而且钢材社会库存量居高不下，市场供需矛盾进一步显现。钢价后期反弹的力度有限。预计公司第四季度的盈利环比将下降。

预计 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.16 元和 0.52 元，考虑鲛鱼圈项目达成后对 10 年的产能的提高以及公司的龙头地位等，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.

