

马钢股份(600808) 三季度报点评

产品齐全，弹性不足

下调评级

原材料/普钢

2009 年 10 月 29 日

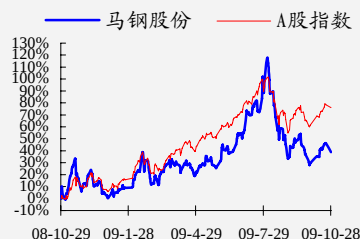
投资要点:

- 1-9 月份，公司实现营业收入 378.29 亿元，同比减少 34.33%；实现营业利润 4632 万元，同比减少 98.88%；实现净利润 691 万元，同比减少 99.78%。实现每股收益 0.001 元；分季度看，分别实现每股收益-0.12、0.01、0.10 元，三季度业绩环比改善比较明显。
- 从毛利率看，一季度至三季度的毛利率分别为-3.2%、5.3%、10.1%。在钢价上涨的背景下，公司的毛利率改善明显。但从公司月度提价情况看，整体提价幅度比市场低。
- 7-9 月份公司共产生生铁 372 万吨、粗钢 393 万吨、钢材 377 万吨，同比分别下降 0.80%、3.68%及 1.05%。从环比数据看，三季度的产量有所减少，商品钢材产量减少 34 万吨；我们估计原因在于 8、9 月份钢价的持续下跌，使得公司的销量有所不畅，公司主动减少或安排检修所致。这也从另一个角度说明，公司适应市场变化能力有所增强。
- 公司的产品比较齐全，包括冷热轧板、中厚板、线棒材、大中型材、车轮及环件等。其中，建筑钢材占比 50%左右，对三季度业绩的贡献很大。而其他的热轧板和中厚板都是过剩较为严重的品种，公司这种大而全的产品结构使得业绩弹性略显不足。
- 公司新区 500 万吨产能于 07 年投产，产能的集中释放主要体现在 08 年。公司原本打算新建新区二期项目，预计因为市场环境不佳以及国家控制产能将延后或停止。今后业绩的提升更多在于产品结构调整以及钢价的回暖。
- 我们预计公司 09-11 年每股收益 0.05、0.31、0.42 元；市净率 1.32 倍。鉴于钢价的持续下跌，原本依靠建筑钢材改善业绩的能力减弱，全年业绩将表现平淡，下调公司评级至“谨慎推荐”。

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	7,125,974	40.71	71,025	-71.31	0.09		49.7	
2009E	6,033,893	-15.33	41,124	-42.10	0.05		89.4	
2010E	6,593,387	9.28	235,859	473.53	0.31		14.4	
2011E	7,183,278	8.95	322,117	36.57	0.42		10.6	

走势图



市场数据 2009-10-28

收盘价:	4.47 元
52 周最高价:	7.13 元
52 周最低价:	3.12 元
平均持仓成本:	4.71 元

基本数据 2009Q3

总股本 (万股):	770,068
流通 A 股 (万股):	596,775
每股收益 (元):	0.00
每股净资产 (元):	3.39
每股经营现金流 (元):	1.22
市净率:	1.32

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