

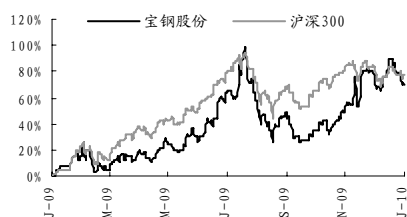


钢铁 Steels

2010 年 1 月 18 日

市场数据	2009 年 1 月 18 日
当前价格 (元)	8.69
52 周价格区间 (元)	5.09
总市值 (百万)	152004
流通市值 (百万)	152004
总股本 (万股)	1751200
流通股 (万股)	1751200
近一月换手 (%)	100442
第一大股东	宝钢集团有限公司
公司网址	http://www.baosteel.com

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
宝钢股份	-4.1	25.8	70.5
沪深 300	-2.8	7.4	78.2

陆勤

+86 10 51757576
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。

宝钢股份 (600019): 业绩同比下降一成 符合预期—09 年业绩快报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	200638	140982	196562
净利润 (百万元)	6601	5779	11383
每股收益 (元)	0.37	0.33	0.65
净利润增长率%	-49.2	-12.5	97.0
市盈率	23.5	26.3	13.4

资料来源: 世纪证券研究所

- **宝钢股份发布了未经审计的业绩快报，业绩同比下降一成。**2009 年公司共实现营业总收入 148,536 百万元，同比下降 25.74%；实现营业利润 7,218 百万元，同比下降 13.08%；实现归属于上市公司股东的净利润 5,753 百万元，同比下降 10.93%。实现每股收益 0.33 元，基本符合预期。
- **钢材价格下降导致盈利能力下降。**第四季度实现营业收入 420.21 亿元，营业利润 22.95 亿元，净利润 20.46 亿元。环比方面，第四季度营业收入下降 2.4%，营业利润下降 44.9%，净利润下降 32.61%。主要原因是第四季度钢材价格下降，导致公司产品的盈利能力下降所致。全年业绩同比下降的原因除了钢材价格的同比下降以外，另一个原因是产量下降。因为第一季度钢材价格低迷，导致公司减产。预计产量下降比例约 10%。
- **2 月份出厂价格基本维持不变。**除取向电工钢在 1 月份价格基础上每吨下调 1500 元，其他无取向电工钢、热轧产品、酸洗产品、普通冷轧产品等价格都维持不变。宝钢此次定价的意义是具有“大局”意识。宝钢的钢价一直被称作国内钢材价格的风向标。目前，正处于铁矿石谈判期间，钢材价格的上涨对谈判不利。
- **投资评级。**作为钢铁行业的龙头企业，宝钢具有技术先进、规模优势和产品优势。预计公司 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.30 元和 0.65 元。考虑 2010 年钢铁行业的盈利预期好于 2009 年，调高宝钢的投资评级为“增持”。
- **风险因素。**宏观经济形势发生变化导致钢铁需求下降、钢价下跌。

业绩同比下降一成

宝钢股份发布了未经审计的业绩快报。

2009 年公司共实现营业总收入 148,536 百万元,同比下降 25.74%;实现营业利润 7,218 百万元,同比下降 13.08%;实现归属于上市公司股东的净利润 5,753 百万元,同比下降 10.93%。实现每股收益 0.33 元,基本符合预期。

钢材价格下降导致盈利能力下降

根据宝钢股份 3 季度季报,2009 年 1-9 月,公司共实现营业收入 1065.15 亿元;营业利润 49.23 亿元;归属母公司净利润 37.05 亿元。实现每股收益 0.21 元。

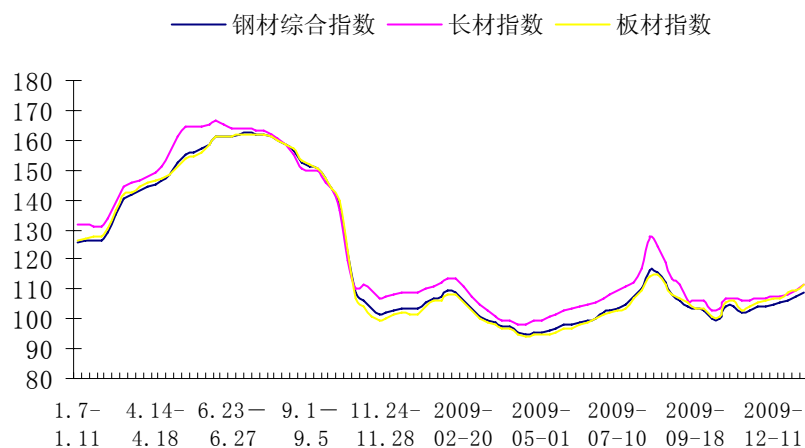
由此推出,第四季度实现营业收入 420.21 亿元,营业利润 22.95 亿元,净利润 20.46 亿元。实现每股收益 0.12 元。

环比方面,第四季度营业收入下降 2.4%,营业利润下降 44.9%,净利润下降 32.61%。

主要原因是第四季度钢材价格下降,导致公司产品的盈利能力下降所致。

全年业绩同比下降的原因除了钢材价格的同比下降以外,另一个原因是产量下降。因为第一季度钢材价格低迷,导致公司减产。预计产量下降比例约 10%。

Figure 1 国内钢材综合价格走势



资料来源: 中国钢铁业协会 世纪证券研究所

2 月份出厂价格基本上维持不变

近期，宝钢公布了 2 月份出厂价格。具体定价是，取向电工钢在 1 月份价格基础上每吨下调 1500 元。其他无取向电工钢、热轧产品、酸洗产品、普通冷轧产品等价格都维持不变。其中，梅钢的非汽车用普通冷轧产品和镀铝锌产品每吨还给予 600 元和 300 元的优惠。

宝钢表示，2 月份的产品定价，综合考虑了宏观经济和钢铁市场的供求关系，并结合了对后期市场走势的预判。

我们认为，宝钢部分产品甚至供不应求，此次定价的意义是具有“大局”意识。宝钢的钢价一直被称作国内钢材价格的风向标。目前，正处于铁矿石谈判期间，钢材价格的上涨对谈判不利。

调高为“增持”评级

作为钢铁行业的龙头企业，宝钢具有技术先进、规模优势和产品优势。预计公司 09 年和 10 年的每股收益分别为 0.30 元和 0.65 元。考虑 2010 年钢铁行业的盈利预期好于 2009 年，调高宝钢的投资评级为“增持”。

风险因素

宏观经济形势发生变化导致钢铁需求下降、钢价下跌。

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.