

以量补价助推 4 季度业绩增长

推荐 (维持)

八一钢铁 (600581) 业绩快报点评

投资要点:

2010 年 1 月 29 日

- ◇ **2009年每股收益0.14元。**八钢29日公布2009年业绩快报，全年实现营业收入164.63亿元，同比减少17.88%；营业利润0.8323亿元，同比减少26.14%；归属上市公司净利润1.045亿元，同比增长0.57%，折合每股收益0.14元，好于预期。
- ◇ **4季度以量补价。**公司第4季度实现营业收入43.06亿元，环比减少6.98%；营业利润6366万元，环比减少53.7%；归属上市公司净利润15634万元，环比增长20.23%，好于预期，折合每股收益0.204元。细化分析，收入减少幅度小于钢价跌幅，属于意料之中，原因在于公司4季度继续加大产销量，预计全年钢、材产量分别为540万吨、510万吨，其中下半年分别比上半年增长24%、25%左右。营业利润环比减少53.7%，符合我们对4季度钢铁行业平均业绩降幅的判断（我们预计行业平均环比3季度降幅在50%左右）。
- ◇ **业绩超预期来自资产减值损失折回。**4季度净利润15634万元，环比增长20.23%，每股收益0.204元大幅超预期，也远高于6357万元的利润总额，我们判断原因在于4季度的所得税返还。公司在07、08年的4季度均有大额的所得税返还，我们判断4季度至少返还8000万元，导致4季度净利润远高于利润总额。
- ◇ **产量继续增长，维持推荐。**公司位于新疆，长材比例占50%以上，显著受益于新疆基建投资；目前钢材产能800万吨，预计2011年后产能将达到1000万吨，预计2010年钢材产量680万吨继续高增长。维持公司2010年业绩0.72元，当前股价对应静态PB3.56倍，10年PE18.65倍，作为区域性建筑钢材龙头，受益于新疆基建明显，维持推荐评级。钢价仍是震荡爬升过程中，我们预计春节后会有加速，建议逢低积极吸纳。

刘卓平

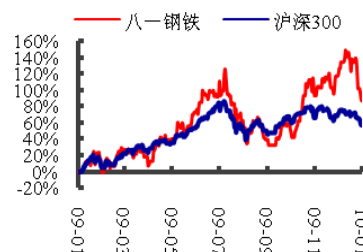
电话: 0769-22119410

邮箱: lzp3@dgzq.com.cn

主要数据 2010 年 1 月 28 日

收盘价(元)	13.43
总股本(万股)	76,645
流通 A 股股本(万股)	76,645
12 月最高价(元)	17.38
12 月最低价(元)	6.67

股价走势



资料来源: 东莞证券研发中心, Wind 资讯

公司主要财务指标预测表

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	20,035.53	16,453.18	20,072.88	22,481.62
同比%	56.64	-17.88	22.00	12.00
归属母公司净利润(百万元)	103.88	110.41	550.89	646.32
同比%	-73.96	6.29	398.93	17.32
毛利率%	9.42	6.85	9.15	9.25
ROE%	3.68	3.81	16.77	17.29
每股收益(元)	0.14	0.14	0.72	0.84
每股净资产(元)	3.68	3.78	4.29	4.88
市盈率(倍)	99.09	93.23	18.69	15.93
市净率(倍)	3.65	3.55	3.13	2.75

相关报告

八一钢铁研究报告: 西北地区建筑钢龙头

2009 年 6 月 10 日

八一钢铁 (600581) 中报点评:
看似低于预期, 实际超预期

2009 年 8 月 26 日

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。在所知情的范围内，本人与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明：

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明出处为东莞证券研究发展中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

东莞证券研究发展中心

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 32 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119450

传真：(0769) 22119453

网址：www.dgzq.com.cn