

2010 年 03 月 05 日

莱钢股份 (600102.SH)

—— 年报业绩符合预期

市场数据(人民币)

市价(元)	11.53
已上市流通A股(百万股)	233.77
总市值(百万元)	10,633.81
年内股价最高最低(元)	15.54/7.75
沪深 300 指数	3250.57
上证指数	3023.37
2008 年股息率	0.00%



公司基本情况(人民币)

项 目	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
摊薄每股收益(元)	1.236	0.286	0.105	0.640	0.822	1.062
净利润增长率	52.74%	-76.86%	-63.26%	181.33%	53.24%	48.22%
先前预期每股收益(元)	1.236	0.286	0.105	0.640	0.822	1.062
市场 EPS 预测均值(元)	N/A	N/A	N/A	0.630	0.838	N/A
市盈率(倍)	16.07	20.39	124.40	18.02	14.03	10.86
行业优化市盈率(倍)	25.50	7.40	14.55	14.55	N/A	N/A
市场优化市盈率(倍)	45.72	15.55	29.70	29.70	N/A	N/A
PE/G(倍)	0.30	N/A	N/A	0.04	0.49	0.37
已上市流通A股(百万股)	223.08	233.77	233.77	233.77	233.77	233.77
总股本(百万股)	922.27	922.27	922.27	922.27	922.27	922.27

来源：公司年报、国金证券研究所 注：“市场 EPS 预测均值”取自“朝阳永续一致预期数据”



相关报告

- 1 《收购集团资产快速扩大产能》，2009.8.7
- 2 《关注山东大钢并购整合机会》，2009.3.30

分析师:周涛

 (8621)61038261
 zhout@gjzq.com.cn

联系人:笃慧

 (8621)61038247
 duhui@gjzq.com.cn

 中国上海黄浦区中山南路 969 号谷
 泰滨江大厦 15A 层 (200011)

基本结论

- 今日莱钢股份公布年报，09 年公司共实现销售收入 282.76 亿元，同比下降 28.89%，净利润 0.97 亿元，同比下降 63.10%，折合 EPS 0.105 元，同比下降 63.16%；
- 产量情况：09 年公司共生产生铁 493.39 万吨、钢 592.85 万吨、商品坯材 690.82 万吨。10 年计划生产生铁 490 万吨，钢 631 万吨，商品坯材 746 万吨，产量上较 09 年增加 8%左右；
- 公司主要产品报告期内表现如下：
 - ◆ H 型钢：H 型钢作为公司普钢中的拳头产品，一直是公司盈利的主要来源之一。作为国内规格最齐全的热轧 H 型钢生产基地，公司拥有大、中、小规格 H 型钢生产线各一条，年产 H 型钢 300 万吨以上。国内 H 型钢市场热轧 H 型钢和焊接 H 型钢互为替代产品，焊接 H 型钢的主要原料来自于中厚板。因此热轧 H 型钢价格受到中厚板价格的制约，09 年吨钢毛利由 08 年的 560 元/吨下降至 190 元/吨，毛利率由 12.2%下降至 6.9%，降幅超出公司其他长材类产品；
 - ◆ 棒材：09 年建筑用钢受国家投资拉动，整体盈利能力突出。公司棒材产能 260 万吨，毛利率较 08 年甚至有所提升；
- 公司单季主要财务指标如下：
 - ◆ 09 年 Q1-Q4 毛利率：0.12%、7.99%、10.47%、9.46%；
 - ◆ Q1-Q4 三项费用率：8.91%、7.59%、4.54%、4.77%；
 - ◆ Q1-Q4 所得税率：-1.34%、-362.91%、0.29%、29.17%；

- ◆ 全年公司吨钢毛利 304 元/吨，吨钢净利润 14 元/吨，同比分别下降 186 元/吨和 28 元/吨；
- 公司未来关注以下几个方面：
 - ◆ 型钢价格复苏：热轧 H 型钢由于本身产量较小，多数情况下价格跟随中厚板市场价格变化，因此中厚板价格上涨是 H 型钢价格回升的先决条件。我们认为后期工业复苏的趋势较为确定，中厚板供需环境的改善为价格复苏创造了有利条件，公司 H 型钢产品盈利有望得到提升；
 - ◆ 我们对公司 10-12 年 EPS 预测为 0.640 元、0.822 元、1.062 元，同时考虑到山钢集团向莱钢股份异议股东提供的现金选择权价格为每股 12.29 元，较目前 11.53 元股价存在套利空间，因此维持“买入”建议。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二三月内	三月内	六月内
强买	0	0	0	0	2
买入	0	0	0	0	1
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	0	0	0	1.33

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2009-03-05	买入	8.94	11.36~11.36
2 2009-03-30	买入	8.73	N/A
3 2009-08-07	买入	15.54	N/A

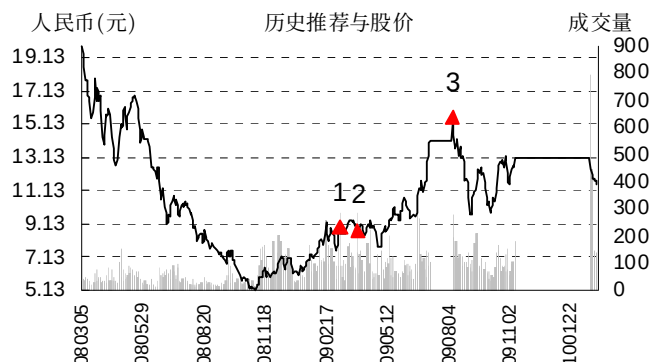
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



投资评级的说明：

- 强买：预期未来6—12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在10%—20%；
- 持有：预期未来6—12个月内变动幅度在-10%—10%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在10%—20%；
- 卖出：预期未来6—12个月内下跌幅度在20%以上。

首页五类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。