



钢铁行业

报告原因 公布 2009 年年报

2010 年 3 月 5 日

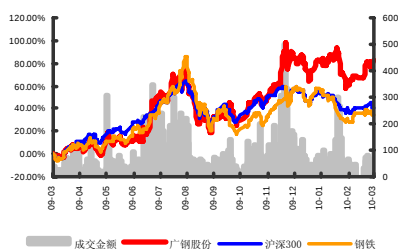
市场数据：2010 年 3 月 5 日

收盘价(元)	7.77
一年内最高/最低(元)	8.66/4.00
市净率	9.96
总市值/流通市值(亿元)	66.02/66.02

基础数据：2009 年 12 月 31 日

总股本 (百万股)	762.41
实际流通 A 股(百万股)	762.41
每股净资产(元)	0.78
每股收益(元)	0.049

数据来源：公司公告



分析师

刘俊清

0351-8686975

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzyjfbz@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

广钢股份（600894）

中性

主营突出规模小 未来或将转型

初次评级

公司研究

公布2009年度年报：

3月5日，广钢股份公布了2009年年度报告，公司实现营业收入60.7亿元，同比减少18.74%，利润总额3647万元，归属于上市公司股东净利润3706万元。2009年实现每股收益0.049元实现扭亏为盈。

点评：

➤ **2009年公司收益主要来自于钢材主业。**公司公告显示，公司收入主要来自于主业钢铁制造业——圆钢螺纹钢，占公司总收入的87.78%，并且贡献了104%的毛利，贸易公司一季度末转出，对公司贡献的利润很小；气体产品也出现了大幅度的下降，虽然毛利较高，但因整体规模较小，对公司贡献利润很少。钢材贡献毛利较高主要是因为公司产品结构中的圆钢螺纹钢正好是国家投资政策拉动消费的主要品种，产品价格走势较好，加上公司采取灵活多样的成本控制、销售和采购策略，降低了公司成本，提高了毛利率，因此获得了较好的收益。

➤ **公司净资产低、资产负债率较高，经营压力大。**公司每股净资产为0.78元，连续两年资产负债率高达85%以上。年末短期借款余额比年初余额增加74430.0万元，增幅为44.44%，主要系经营资金需求增加所致，公司经营负担较重。由于钢铁业产能过剩、市场供大于求，原材料价格涨幅较大，公司在2010年的经营压力更大。

➤ **设备老旧、受制于亚运会等因素的影响，可能提前停产。**由于公司建成于上世纪50年代，系统设备晚期故障较多且不可预测，公司生产将受到技术、环保等因素的影响，在行业中的竞争优势不大。同时在2010年举办亚运会和广州整体发展的规划下，广东省将结合湛江钢铁的项目建设淘汰省内落后炼钢能力1000万吨，广钢股份或借亚运会的东风，淘汰全部炼铁、炼钢和轧钢项目，于2010年度提前结束生产。

➤ **工厂搬迁凸现土地增值优势，未来或可能转型。**广钢股份地处广州市荔湾区鹤洞广中路，面积138万平方米土地，已由原来的工业用地规划为城市综合用地；另在开发区还有一幅16.5万平方米的土地（1996年买入），现账面成本摊销到4843万元，每平方米仅35元，以西关风情著称的荔湾区地价一般都在万元/平方米以上。公司土地未来增值空间较大。考虑公司钢铁产能淘汰和宝钢政策性重组的结果，公司实现转型的可能性增大，但需要投资者耐心等待。

➤ **投资评级：**由于目前的钢铁主业规模较小，公司未来发展具有较大的不确定性，暂给予“中性”投资评级。

图 1 2005 年以来公司收入构成

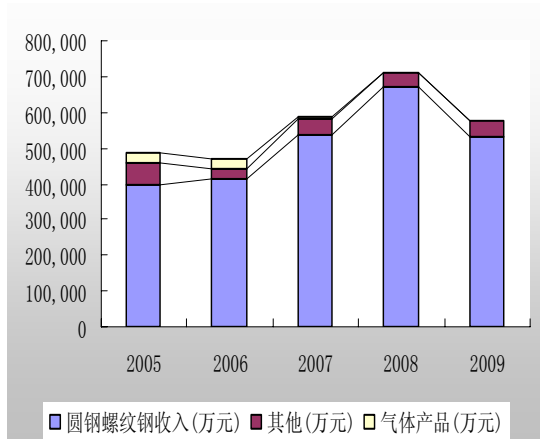
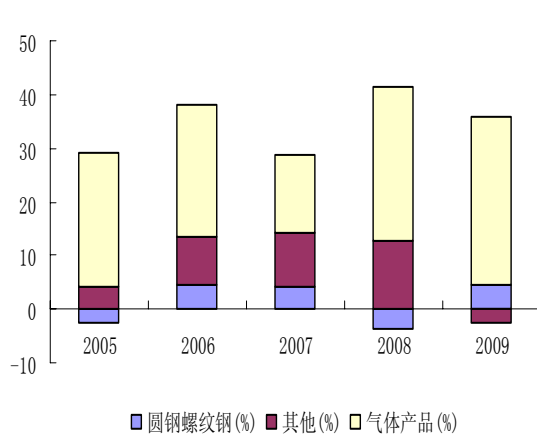
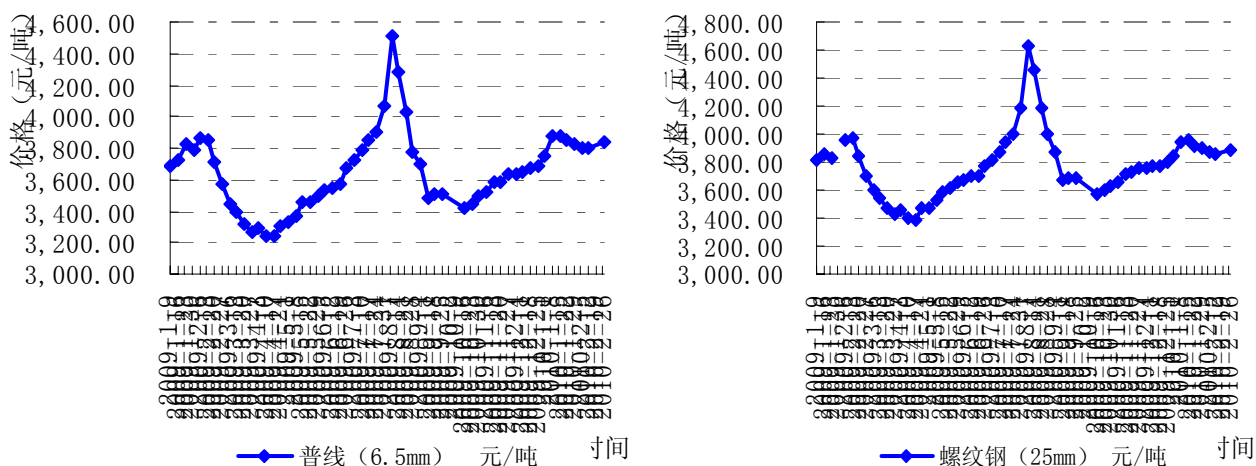


图 2 2005 年以来公司各产品毛利情况



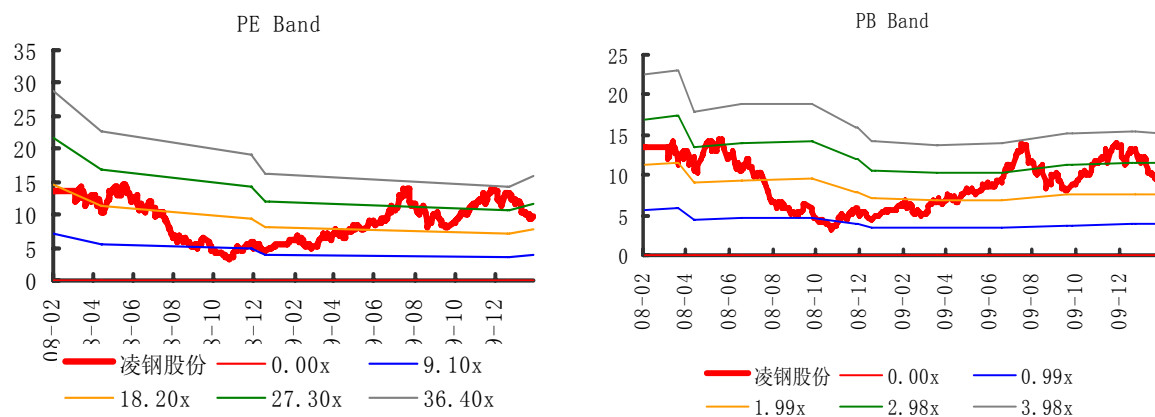
数据来源：公司公告，山西证券研究所

图 3 2009 年 1 月以来线材和螺纹钢价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

图4 公司历史相对估值



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。