

研究员：印晓明
 执业证书编号：S0570209090337
 电话：025-84784691
 E-mail：yxmwq@sina.com
 地址：南京市中山东路 90 号

马钢股份(600808)

业绩好于预期

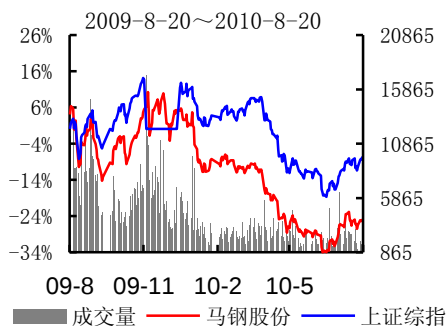
投资评级：推荐(调高)

钢铁 II

当前价格(元)：3.56

目标价格(元)：4.13

股价走势图



相关研究

投资要点：

- 2010 年 1-6 月公司生产生铁 723 万吨、粗钢 768 万吨、钢材 734 万吨，同比分别增加 7.11%、8.47%和 9.72%。上半年公司营业收入、营业利润同比增加了 35.23%、269.73%，归属于上市公司股东的净利润同比增加了 230.95%。公司实现中期每股收益 0.14 元，业绩好于预期。
- 公司销售钢材 726 万吨，其中板材 366 万吨，型钢 126 万吨，线棒 228 万吨，火车轮及环件 6 万吨。板材营业收入同比增长 61.24%，约占主营业务收入的 53%，毛利贡献约占 65%。火车轮一直是公司稳定的利润来源，2005 年以来年平均毛利率达 35%。上半年公司火车轮及环件营业收入下降了 52.04%，毛利率下降了 31.32 个百分点，只有 9.44%，主要原因是火车轮销售数量减少导致单位固定成本上升以及销售价格下降所致。
- 公司拥有世界上最大的火车轮生产线，产能超过 30 万吨。公司动车轮已经研制成功，预计 2011 年可以批量生产。高铁车轮已进行技术准备，配套的 100 万吨电炉即将开始建设，预计三年后高铁车轮可以研制成功。我国铁路和城市轨道交通的大发展将为公司提供较大的发展空间。
- 下半年铁矿石等原材料价格可能继续上涨，成本不能有效向下游传导，公司盈利空间将受到挤压。出口退税的取消将加剧钢铁行业供求失衡矛盾。
- 我们预测公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.19 元、0.26 元、0.32 元，目前股价对应动态 PE 分别为 18.75、13.77、11.08 倍。参考行业估值水平，给予公司 1.2 倍 PE, 对应合理股价 4.13 元，给予“推荐”投资评级。

公司基本资料

总股本(万)	770068.12
流通 A 股(万)	596775.12
52 周内股价区间(元)	3.1-5.48
总市值(亿)	274.14
总资产(亿)	697.55
每股净资产(元)	3.44

主要经营指标预测

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(亿)	518.60	584.23	654.34	713.23
+/-%	-27.22	12.7	12.0	9.0
净利润(百万)	392.48	1462	1991	2474
+/-%	-26.99	272.6	36.1	24.3
EPS(元)	0.05	0.19	0.26	0.32
P/E	69.85	18.75	13.77	11.08

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。