

钢铁行业

报告原因 公布 2010 年中报

2010 年 8 月 19 日

市场数据: 2010 年 8 月 19 日

收盘价(元)	3.63
一年内最高/最低(元)	6.47/3.02
市净率	1.44
总市值/流通市值(亿元)	107.7/43.8

基础数据: 2010 年 6 月 30 日

总股本 (百万股)	2967
实际流通 A 股(百万股)	1206
每股净资产(元)	2.52
每股收益(元)	0.0188

数据来源: 公司公告

分析师

刘俊清 0351-8686975
执业证书编号: S0760200010035

联系人

张晓玲 0351-8686990
zhangxiaoling@sxzq.com

孟军 电话: 010-82190365
邮箱: mengjun@sxzq.com

山西证券股份有限公司
地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686986
http://www.i618.com.cn

首钢股份 (000959)

中性

受搬迁影响业绩下降 期待资产注入

初次评级

公司研究

2010年度中期报告:

首钢股份今日公布半年报, 显示公司上半年共实现销售收入142.43亿元, 同比增长31.27%; 利润总额8549万元, 同比下降32.48%; 归属上市公司股东净利润5584万元, 同比下降41.14%, EPS 0.0188元, 同比下降41.25%。一、二季度EPS分别为0.0163元和0.0025元。

点评:

➤ **搬迁影响公司产量。**报告期内公司钢铁主流程主要生产铁212.70万吨 (同比降低2.59%)、钢221.43万吨 (同比降低2.95%)、材158.72万吨 (同比增长10.82%), 分别完成年计划的48.56%、48.56%和46.55%, 原因是随着首钢搬迁停产的进程, 公司主体生产设施隐患和缺陷有所增加, 加之原燃料质量不稳定等因素, 一季度曾出现高炉运行的不稳定, 造成亏产。目前生产基本恢复正常。

➤ **收入增加而利润下降的原因是原材料成本增加且三费比率升高所致。**上半年, 钢铁生产原材料的价格一路高涨, 到6月30日, 北京地区66%铁矿石干基含税价格为1135元/吨, 唐山地区二级冶金焦炭价格为1750元/吨, 进口铁矿石港口价格为1100元/吨左右, 钢铁生产的原材料成本较高; 同时由于公司整体搬迁, 直接影响公司产品质量和提升各项费用水平, 致使公司综合毛利水平大幅下降。下半年这种影响将继续存在。

➤ **等待合适时机注入资产。**首钢集团拥有大量钢铁资产, 包括迁安钢铁 (板材450万吨, 集团持股99.96%)、迁安铁矿 (铁精粉500万吨, 集团控股100%)、曹妃甸项目 (板材450万吨, 集团持股51%)、水城钢厂 (长材300万吨, 集团持股52%), 长治钢铁 (集团持股100%) 等, 集团曾经承诺搬迁不会影响股份公司产能, 预计搬迁完成后会将一部分资产质量较好, 盈利能力较强的资产注入上市公司。按照计划2010年底首钢完成搬迁, 那么资产注入也即将启动, 我们拭目以待。

➤ **盈利预测和股票评级。**由于公司处于特殊时期, 不能正常的生产经营, 资产整合有待时日, 我们不做盈利预测, 认为公司短期机会不多, 但中期看好, 暂时给予中性评级。

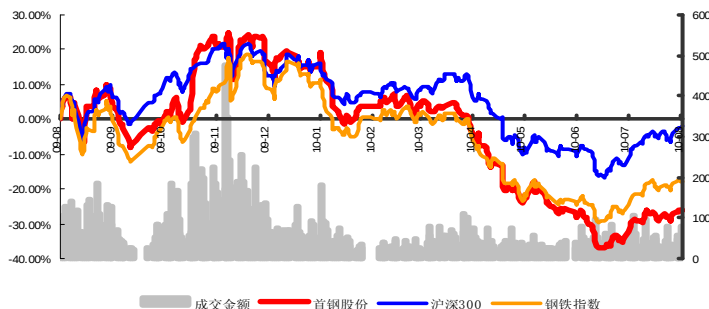


图 1 2010 年上半年公司收入构成

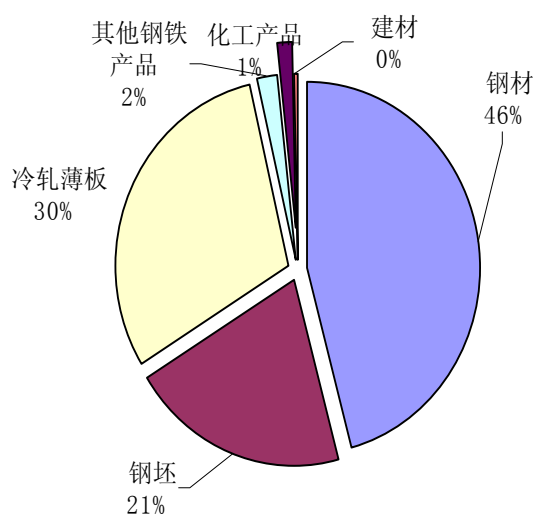
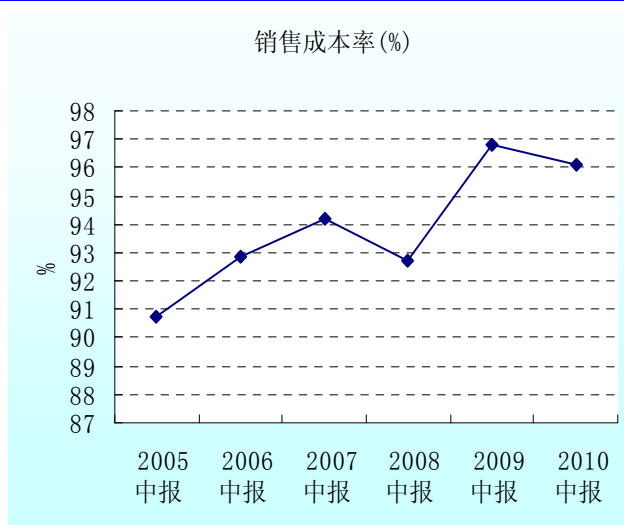
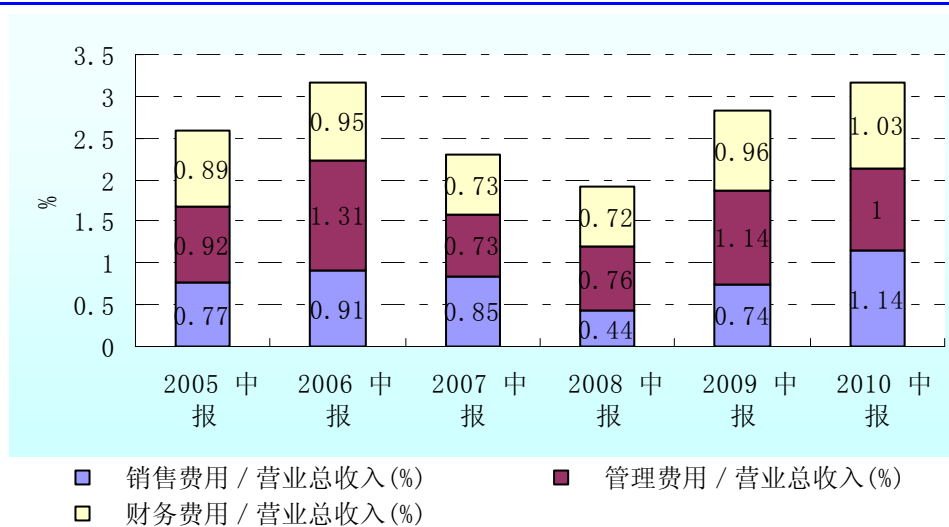


图 2 2005 年以来公司销售成本率的变化



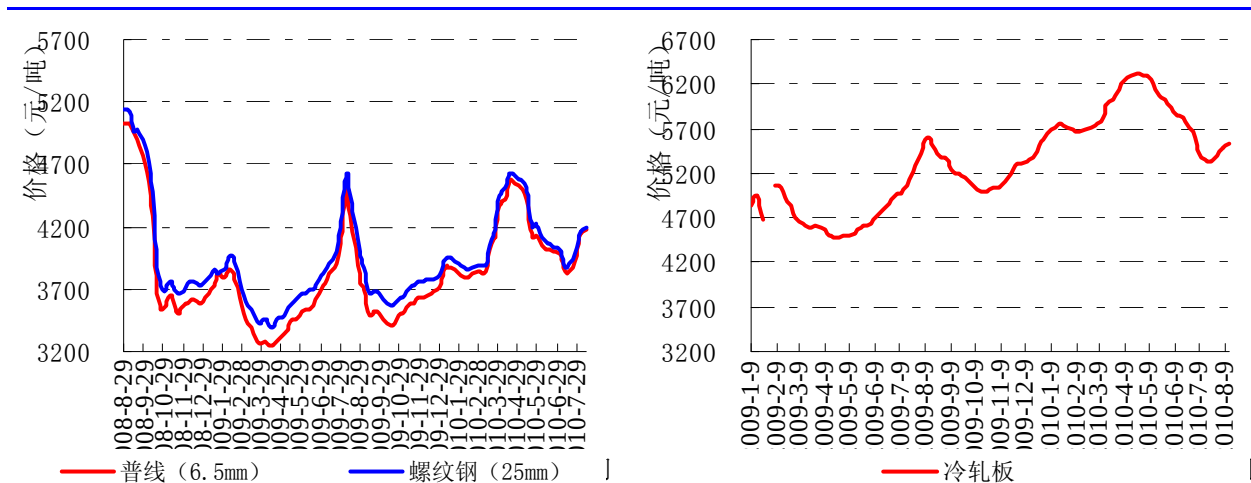
数据来源：公司公告，山西证券研究所

图 3 2005 年以来公司年中三费比率综合走势



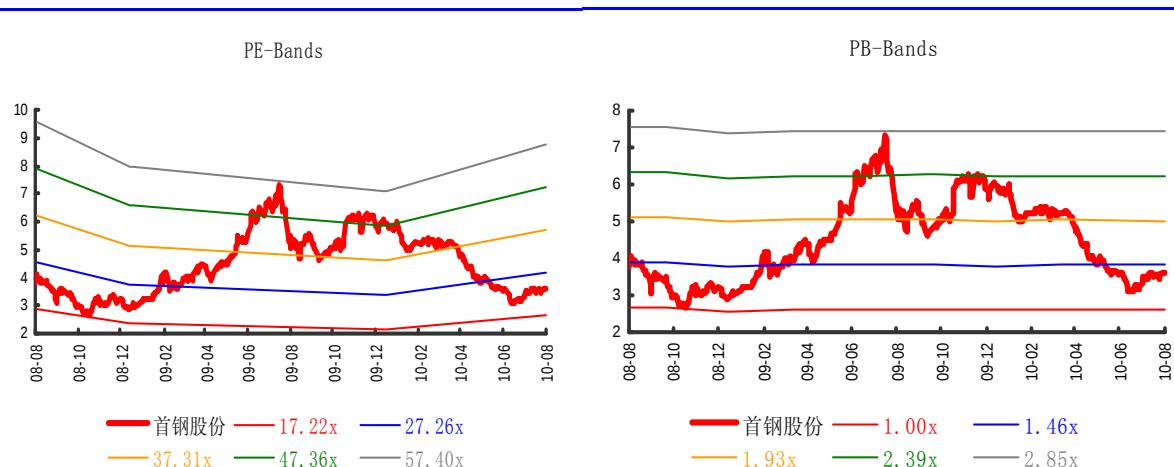
数据来源：公司公告，山西证券研究所

图 4 2008 年 8 月以来建筑钢材价格走势 图 5 2009 年以来冷轧板材的价格走势



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

图 6 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。