

湘财证券研究所

行业研究部

刘金铎

分析师

执业编号：S0500511010005

联系人：

况志华

Tel: 021-68634518-8710

E-Mail: kzh3265@xcsc.com

王攀

Tel: 021-68634518-8715

E-mail: wp2846@xcsc.com

公司昨日发布年报，公司10年实现营收2021.5亿元，同比增长36.29%；实现利润总额170.8亿元，同比上涨134.1%；实现基本每股收益0.74元，同比增长121.6%，分配预案：每10股派现金股利3.0元(含税)。继续保持国内同行业最优经营业绩。

□ 产量和品质提升有助业绩提升。2010年销售商品材2526.1万吨，比09年的2242.92万吨，增产12.6%。公司依然在高端产品领域保持综合领先优势。在碳钢领域，战略产品冷轧汽车板、高等级彩涂板、高强度工程机械用钢和家电用钢的国内市场份额占据较高的比例，其中高端镀锡板DI材达到100%。其中无取向硅钢市场占有率稳步提升，2010年无取向硅钢价格，比2009年均价上涨近30%，硅钢产品的毛利率大幅上升。

□ 公司主营产品的毛利率高。在公司的主营产品中，普碳钢系列的冷轧和热轧的营收占总收入45%以上，毛利率分别是22.16%和16.34%，同比分别增长4.38%和3.24%。尽管特钢产品的毛利率为-3.05%，但是同比增长最快，达到了10.03%。公司不仅具有很强的铁前成本控制能力，可以很好的消化原料上涨带来的负面影响，吨铁平均成本低于全国大中型高炉的平均冶炼成本的5—10%，而且产品的附加值较高，公司始终坚持走产品高端化、国产化的经营路线，两者有力地保证了公司的毛利率水平远高于行业平均水平。

□ 盈利预测。考虑宝钢的产品具有较高的市场溢价能力以及市场供不应求的销售局面，上游的原料价格保持在高位震荡且向上的可能性较大，这将推升钢材价格的上涨。11-12年归属母公司eps分别是0.83元，1.00元，对应的动态PE分别是8.6X，7.2X，结合公司历史走势和未来的发展前景，给予公司13倍的PE，对应的股价是9.49元，维持“增持”评级。

- 风险提示。原料价格波动带来的风险；特钢事业部、不锈钢事业部面临市场经营的风险；受到下游不景气的影响，宽厚板的盈利能力仍然不乐观。

### 分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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收到任何形式的补偿。

### 湘财证券投资评级体系

买入: 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;

增持: 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;

中性: 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持: 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

卖出: 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

### 重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写,以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础,但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息,但未必发布。

在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见仅供参考,并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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。

本报告版权归湘财证券所有,未经事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“湘财证券研究所”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。