



钢铁行业

报告原因 公布 201 年中报

2011 年 8 月 2 日

分析师: 刘俊清

执业证书编号: S0760511010013

邮箱: liujunqing@sxzq.com

电话: 0351-8686975

市场数据: 2011 年 8 月 1 日

收盘价(元)	8.47
一年内最高/最低(元)	11.87/7.19
市净率	1.71
总市值/流通市值(亿元)	68.1/31.6

基础数据: 2011 年 6 月 30 日

总股本(百万股)	804.0
实际流通 A 股(百万股)	372.5
每股净资产(元)	4.93
每股收益(元)	0.33

数据来源: 公司公告

联系人:

张小玲 电话: 0351-8686990

邮箱: zhangxiaoling@sxzq.com

孟军电话: 010-82190365

邮箱: mengjun@sxzq.com

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

凌钢股份(600231)

买入

以建筑钢为主的企业 下半年盈利增长可期

跟踪评级

公司研究

重大事件:

8月2日,凌钢股份公布了2011年中报,报告显示,上半年公司实现营业收入76.2亿元,同比增长38.30%。累计实现净利润26237万元,同比降低4.22%。摊薄后每股收益0.33元。

点评:

➤ 公司钢铁产品产量同比增长。公司生产钢174万吨,同比增长8.14%;铁154万吨,同比增长4.97%;钢材178万吨,同比增长6.90%。

➤ 线材投产见效,建筑钢材贡献占主导。为改善品种结构,2009年底,公司投资2.8亿元建设一条年生产能力为50万吨的全连续式高速线材轧钢生产线工程于2010年下半年竣工投产并达产,今年上半年为公司贡献收入12%,贡献利润11%,和棒材74%的利润共同构成公司的主要利润来源。

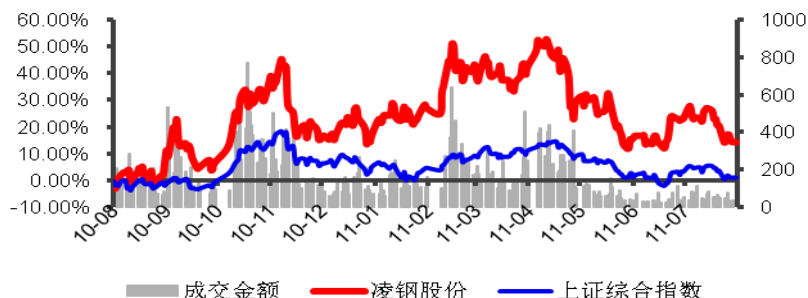
➤ 扩产工程进展顺利,资源优势渐显:为提升全资子公司保国铁矿的采矿能力并完善矿山通风系统,公司于2009年底开始在铁蛋山矿区增建一条副井和一条风井,竣工投产后,该矿区的采矿能力由原来的100万吨/年提高到180万吨/年,预计工程工期为2.5年。根据中报公告,目前该工程掘砌顺利,预计可提前工期约3个月。同时影响工程进度的资金问题也随着企业债的发行迎刃而解。我们可以判定预计下半年即可竣工投产,增加公司的铁矿石自给率,资源优势渐显。

➤ 公司营运能力逐步提高。中期数据显示,2011年公司营业周期缩短,存货周转率提高,应收账款周转天数大幅回落,从去年的9.1回落到今年的1.739,说明公司营运能力逐步增强。

➤ 保障房建设的加速推进有利于公司盈利增长。公司以建筑钢生产为主,下半年,全国范围内的保障房建设加速推进,房屋建设主要消耗建筑钢材。这大大有利于公司产品的销售,成为公司利润增长的保障。

➤ 风险因素。原材料价格高企影响公司利润;紧缩政策预期强化,带来产品价格下跌的风险。

➤ 盈利预测和股票评级。我们维持年初公司的盈利预测,预计公司2011、2012年每股收益分别为0.81元和1.18元,从市盈率、市净率看,公司也已经进入投资区域,本轮调整完成以后可以积极“买入”。





财务和估值数据摘要

单位:百万元

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	9,508.19	12,857.74	14,786.41	17,004.37
增长率(%)	3.64%	35.23%	15.00%	15.00%
归属母公司股东净利润	298.26	596.26	652.97	949.42
增长率(%)	-16.29%	99.91%	9.51%	45.40%
每股收益(EPS)(2011年后摊薄)	0.37	0.74	0.81	1.18

图1 2010年公司收入构成

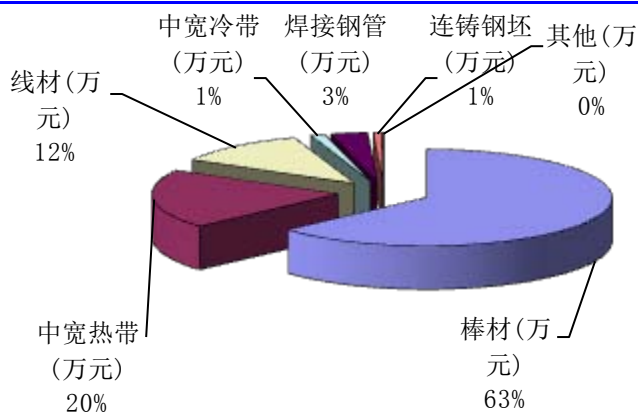
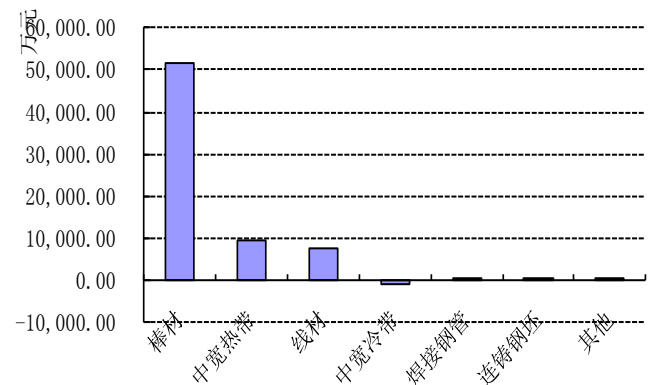
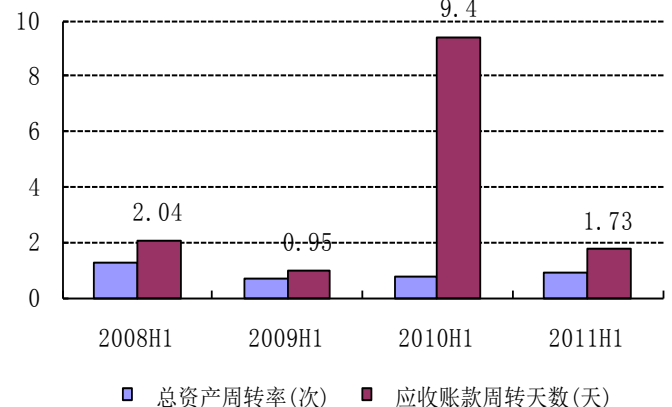
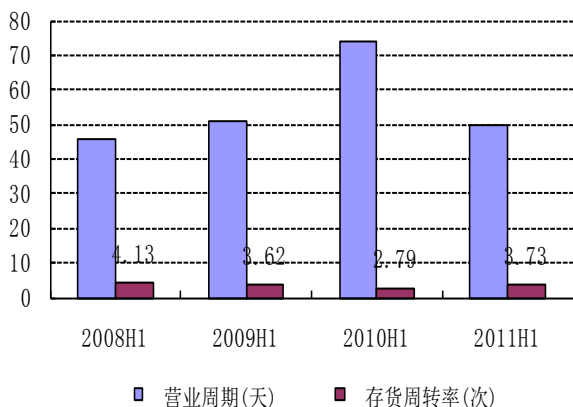


图2 2010年公司各产品盈利状况



数据来源：公司公告，山西证券研究所

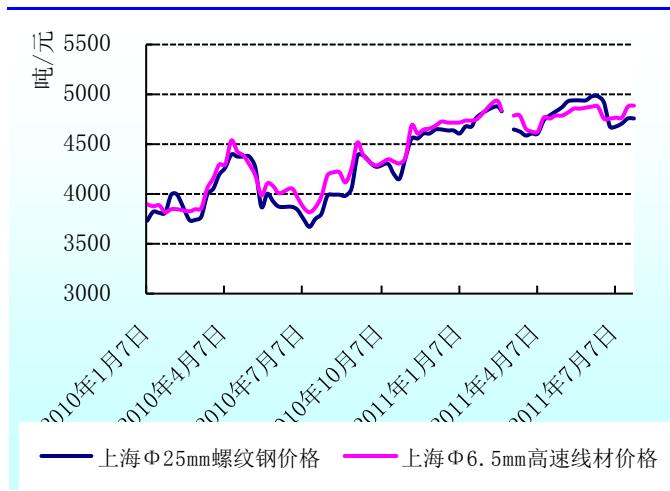
图3：2007年以来公司营运能力分析



数据来源：公司公告，山西证券研究所



图4 2010年以来线材和螺纹钢价格走势



数据来源：公司公告，山西证券研究所

图5 2010年以来板卷价格走势

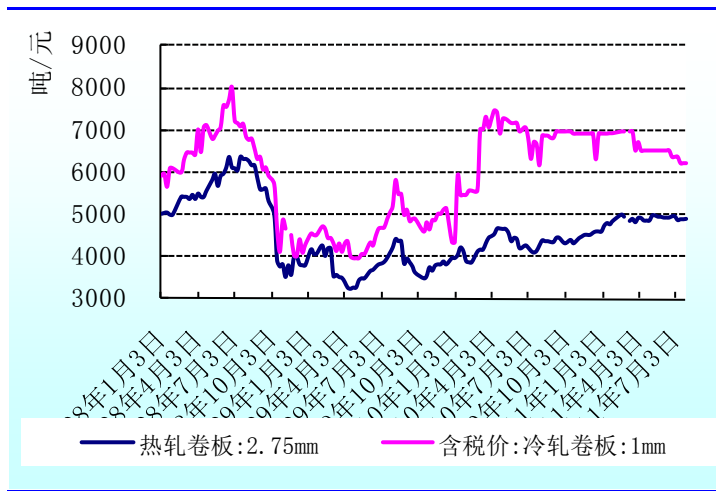
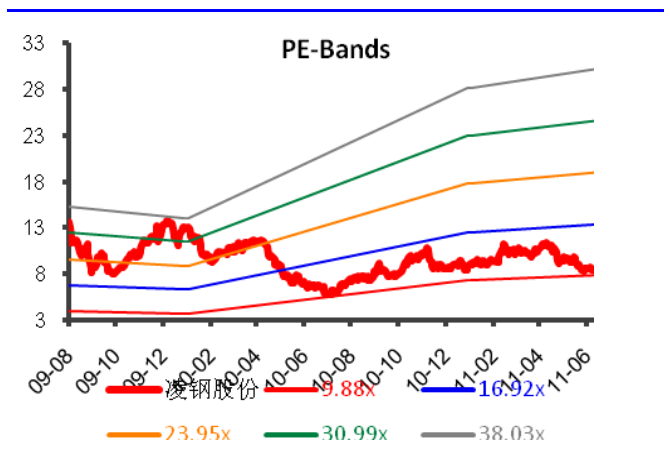
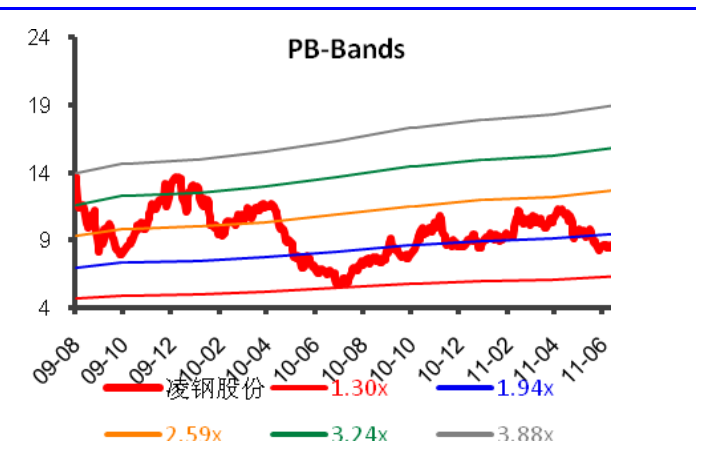


图6 近两年公司历史相对估值



数据来源：Wind 资讯，山西证券研究所





盈利预测表:

单位: 万元

一般企业一简表:	2010	2011	2012
一、营业总收入	1,285,774.39	1,478,640.55	1,700,436.63
营业收入	1,285,774.39	1,478,640.55	1,700,436.63
二、营业总成本	1,216,045.60	1,391,577.25	1,573,847.28
营业成本	1,150,719.91	1,323,327.90	1,495,360.52
营业税金及附加	2,972.02	3,417.82	3,930.49
销售费用	15,257.70	17,546.36	20,178.32
管理费用	36,505.66	41,981.52	48,278.74
财务费用	4,611.87	5,303.65	6,099.20
资产减值损失	5,978.44	0.00	0.00
三、其他经营收益			
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00
投资净收益	32.83	0.00	0.00
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	69,761.62	87,063.30	126,589.35
加: 营业外收入	1,924.76	0.00	0.00
减: 营业外支出	1,708.36	0.00	0.00
五、利润总额	69,978.02	87,063.30	126,589.35
减: 所得税	10,351.76	21,765.82	31,647.34
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
六、净利润	59,626.26	65,297.47	94,942.01
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	59,626.26	65,297.47	94,942.01
七、每股收益:			
(一) 基本每股收益(元)	0.74	0.81	1.18
(二) 稀释每股收益(元)	0.74	0.81	1.18

资料来源: 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：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。