

增 持 维 持

杭钢股份（600126）

2011 年 8 月 22 日

上半年生产经营情况良好

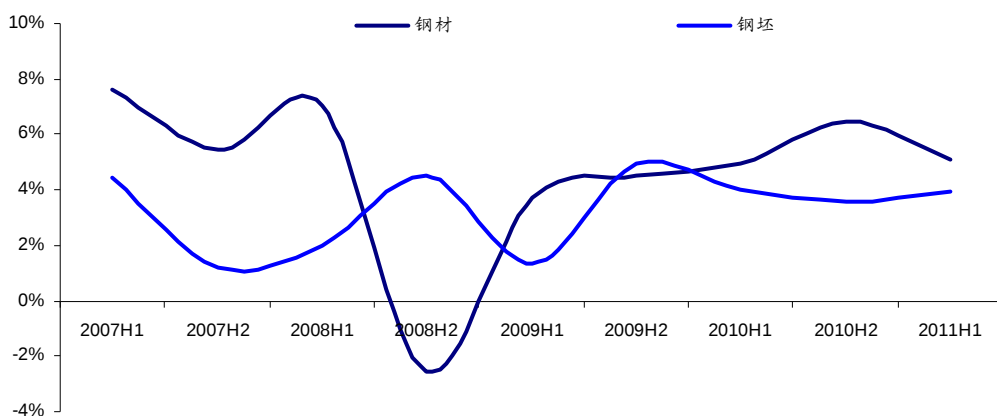
钢铁行业高级分析师：刘彦奇
SAC 执业证书编号：S0850207120452
liuyq@htsec.com
021-23219391

8 月 19 日收盘价 4.79 元，6 个月目标价 6 元

公司 2011 年上半年生产经营情况良好。公司 2011 年计划生产铁 288 万吨，钢 370 万吨，钢材 268 万吨，实现营业收入 196 亿元。报告期内公司共生产铁 151.36 万吨、钢 191.65 万吨、钢材 136.19 万吨，铁和钢同比分别增加 10.43%、4.03%，钢材同比减少 3.14%，各产品分别完成年计划的 53%、52%、51%，生产情况良好。实现营业收入 119.30 亿元，同比增长 23%，由于地理位置因素，其中 98.83% 的营业收入来自华东地区；实现营业利润 2.94 亿元，同比增长 26%；归属于母公司所有者的净利润 2.13 亿元，同比增长 29%；实现基本每股收益 0.25 元，其中一季度实现基本每股收益 0.15 元，二季度实现 0.1 元。报告期内，公司加强低成本运行体系建设，累计降低成本费用 1.05 亿元。公司着力推进品牌建设，上半年累计开发新产品 83 个，产量为 34.61 万吨；重点产品 CrMo 钢、弹簧钢、履带板销量同比分别增加 1.9 万吨、0.28 万吨和 1.41 万吨。

报告期内，公司主要产品综合毛利率同比小幅回升，钢材毛利率环比下降。报告期内，公司产品综合营业利润率为 2.64%，同比增加 0.22 个百分点，其中钢材营业利润率为 2.48%，同比增加 0.10 个百分点；钢坯营业利润率为 1.71%，同比减少 0.53 个百分点。上半年，钢材毛利率为 5.07%，同比 2010 年上半年增加 0.1 个百分点，但是环比 2010 年下半年下降 1.37 个百分点；钢坯毛利率表现比较平稳，同比下降 0.09 个百分点，环比增加 0.37 个百分点。

图 1 公司主要产品毛利率走势



资料来源：公司公告、海通证券研究所

公司其他财务指标说明。报告期内，由于公司有效控制成本，公司销售费用和管理费用占主营业务收入的比例同比均有小幅下降，但由于银行基准利率的上升，公司财务费用所占比例微幅上涨，同比上涨 0.01 个百分点。另外，报告期内，公司对应收账款计提的坏账准备增加，资产减值损失为 1223 万元，较上年同期的 48 万元，大幅增长了 2448.65%。

公司其他重大事项说明。2011 年 4 月，为拓宽融资渠道，进一步改善公司债务结构，降低融资成本，公司计划公开发行不超过 14 亿元公司债券，可以向公司股东配售，期限为不超过 3 年（含 3 年），募集资金拟用于偿还银行贷款，优化公司债务结构和补充流动资金。7 月 11 日，公司获得证监会核准公开发行公司债券的批复，将择机发行债券。

业绩预测和投资评级。我们对钢铁行业的判断是，今年的业绩表现为前高后低。公司今年一季度业绩为 0.15 元，二季度业绩为 0.1 元，下半年业绩应该低于上半年，而明年的业绩增长也不会太明显。我们预测，2011-2012 年公司每股收益分

别为 0.45 和 0.50 元。6 个月目标价为 6 元，对应的市盈率分别为 13.3 倍和 12.0 倍。综合考虑，给予公司“增持”投资评级。

风险提示。三季度钢铁行业供给压力大，市场和产品竞争激烈；受铁矿石等大宗原料价格高位运行，焦煤等原燃料价格上涨等因素影响，公司降本增效压力大；节能减排、环保要求日益严格。

信息披露

分析师声明

刘彦奇：钢铁行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：宝钢股份（600019.SH）、鞍钢股份（000898.SZ）、武钢股份（600005.SH）、河北钢铁（000709.SZ）、太钢不锈（000825.SZ）、八一钢铁（600581.SH）、杭钢股份（600126.SH）、重庆钢铁（601005.SZ）、黄河旋风（600172.SH）、豫金刚石（300064.SZ）、四方达（300179.SZ）、酒钢宏兴（600307）。

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。		中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。