

相关研究:

《武钢股份600005: 积极向上游产业链拓展》, 2011-2-28

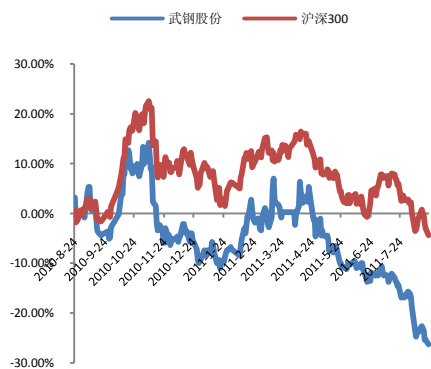
投资评级:

增持

市场数据

总股本(百万股)	10093.8
A股股本(百万股)	10093.8
A股流通比例(%)	100

近十二个月股价表现



分析师:

许雯

(8621) 68634510-8221

Xw3315@xcsc.com

执业证书编号:

S0500511050001

联系人:

况志华

(8621) 68634510-8710

Kzh3265@xcsc.com

武钢股份(000708): 成本压力仍不容小觑

——2010 年度中报点评

投资要点:

□ 2011 年上半年实现基本每股收益 0.125 元。

2011 年上半年实现营业收入 508.22 亿元, 同比增长 23.22%; 实现归属母公司所有者净利润 12.26 亿元, 同比增长 14.79%。实现基本每股收益 0.125 元, 同比增长 13.68%。

□ 营收的增长主要是钢材产量的增长

公司主要从事热轧产品(热轧板卷、中厚板、大型材、线材、棒材、钢坯)、冷轧产品(冷轧及涂镀板、冷轧硅钢)等钢材产品的生产和销售。营业收入较去年同期有所上升, 主要是由于销售量、销售价格上升所致。上半年公司青山本部铁、钢、材产量分别为 847.48 万吨、887.90 万吨和 828.90 万吨, 同比分别增长 10.98%、10.45%和 13.57%。但是产品的价格上涨幅度较小, 比如热轧碳素结构钢 Q235A(B): $\geq 1.2\text{mm}$ 价格同比只上涨 0.38%; 冷轧的彩涂层 TS280GD+Z: $\geq 3.00\text{mm}$ 价格同比只上涨 0.58%。

□ 以高炉为中心组织生产, 避免营业利润率下滑过快

通过优化检修模式, 降低休风率, 逐月提高国内矿使用比例, 铁水成本快速上涨的势头得到一定程度遏制。进一步优化转炉吹炼模式, 提高废钢单耗, 降低铁钢比, 最大限度地提高炼钢产量。轧钢系统根据调品种结构方案, 充分发挥各产线平整能力, 确保了效益品种满负荷生产。经过全流程的成本控制, 公司的营业利润率为 7.32%, 但是同比还是下降了 1.77%。

□ 推进品种结构优化

成立 12 个产销研小组, 不断拓展市场, 钢帘线产销量继续排名国内第一。集装箱用钢中的薄材销售比例达到 63.4%。开发出钢板桩、U 型钢等新品种, WBZ 钢板桩实现批量生产, 成功应用于二七长江大桥施工现场。轿车面板、家电面板、HiB 钢等高端品种产销量同比分别增长 48%、34%、34%。

□ 估值和投资建议

考虑到生产成本大幅上升和下游行业的普遍不景气，我们调低了之前的盈利预测。预计 11-13 年实现营收分别达到 827.7、882.7 和 939.69 亿元，同比分别增长 9.49%、6.64%和 6.46%；实现归属母公司净利润分别达到 22.81、29.81 和 35.11 亿元，同比分别增长 33.87%、30.65%和 17.78%；实现基本每股收益分别是 0.29、0.38 和 0.45 元，对应的动态市盈率分别是 12X、9X 和 8X。维持“增持”评级。

□ 风险提示

原材料价格波动的风险，相关产品与其他公司竞争激烈的影响，宏观经济景气度降低的风险。

表 1、公司主要财务指标

财务预测	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	53.714	75.597	82.771	88.267	93.969
增长率 (%)	-26.76%	40.74%	9.49%	6.64%	6.46%
净利润 (百万元)	1,515	1,704	2,281	2,981	3,511
增长率 (%)	-70.79%	12.46%	33.87%	30.65%	17.78%
ROA (%)	2.07%	2.24%	2.88%	3.19%	3.17%
ROE (%)	5.55%	6.04%	7.46%	8.89%	9.47%
EPS (元)	0.19	0.22	0.29	0.38	0.45
P/E	18	16	12	9	8
P/B	1	1	1	1	1
EV/EBITDA	16	16	9	5	0

数据来源：湘财证券研究所

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，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

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。

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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。