

增 持 维 持

八一钢铁（600581）

2011 年 8 月 26 日

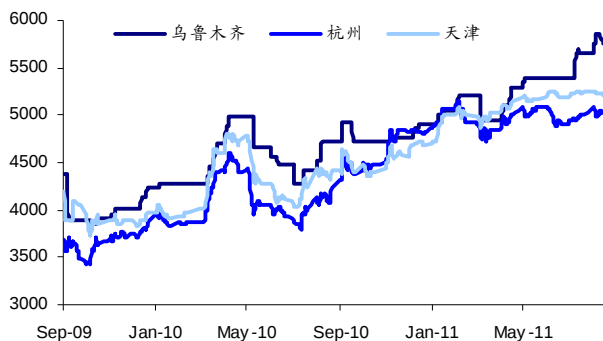
受益区域优势 业绩有所增长

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 25 日收盘价 13.43 元，6 个月目标价 15 元

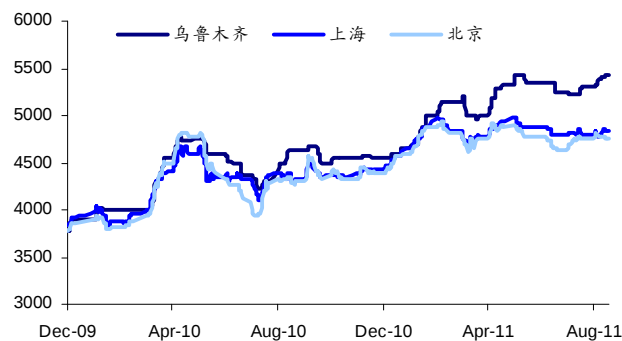
公司 2011 年上半年业绩有所增长。2011 年公司计划产钢 750 万吨，产材 690 万吨，实现营业收入 266 亿元。报告期内，公司累计产钢 318 万吨，同比减少 2.75%，完成年计划的 42.40%；产材 304 万吨，与去年同期持平，完成年计划的 44.06%。产量未达到年计划的一半，但是差距不大。实现营业收入 140.25 亿元，同比增长 23.15%，完成年计划的 52.73%；实现净利润 3.89 亿元，同比增长 18.73%；实现基本每股收益 0.51 元。上半年，公司主营业务收入中有 82%来自疆内地区，而新疆地区螺纹钢和热轧板的价格要比其他省份高（图 1、图 2），因此，公司的区域优势保证了营业收入的增长。

图 1 新疆与其他省份螺纹钢价格比较（元/吨）



资料来源：聚源，海通证券研究所

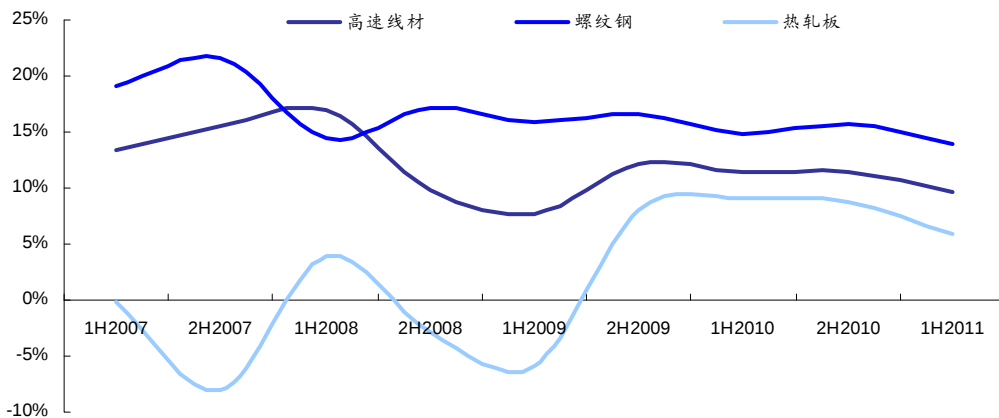
图 2 新疆与其他省份热轧薄板价格比较（元/吨）



资料来源：聚源，海通证券研究所

报告期内，公司主营业务毛利率有所下降。报告期内，公司主要产品高速线材、螺纹钢、热轧板的毛利率分别为 9.61%、13.85%、5.98%，同比分别减少 1.82、1.06、3.17 个百分点，环比分别减少 1.79、1.83、2.85 个百分点。原燃料价格居高不下，公司下半年成本压力依然很大。

图 3 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

公司其他财务指标正常。报告期内公司发生销售费用3.59亿元，同比减少25.28%，主要原因是报告期内公司销往疆外的钢材比重下降，铁路代运量同比减少，相应运输费降低。管理费用发生数为1.59亿元，同比增加82.83%，主要原因是报告期内公司发生新产品开发费1.01亿元，同比增加了124.07%。另外，由于公司银行贷款总额减少，相应利息支出减少，财务费用同比减少4.31%。

报告期内其他重大事项。报告中披露了成都鞍钢国际贸易有限公司诉讼事件的进展。公司于2011年6月21日收到青海省高级人民法院的判决书，判决本公司和西宁俊峰集团工贸有限公司连带返还成都鞍钢国际贸易有限公司1585.68万元，并由本公司承担案件受理费11.81万元。公司已经向最高人民法院提起上诉。基于谨慎性原则，公司已根据判决结果确认预计负债，减少本年利润1598万元。

业绩预测和投资评级。我们对钢铁行业的判断是，今明两年行业景气度有所上升，但季度看仍波动较大，而矿石业务可能在2012年面临一个价格压力甚至中期拐点。经预测，2011-2012年公司每股收益分别为0.91和0.99元，6个月目标价为15元，对应的2011年和2012年的市盈率分别为16倍和15倍。综合考虑，维持公司“增持”投资评级。

风险提示。中期看，未来新疆其他钢铁企业投产渐增，挑战公司垄断地位。

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。