

四季度亏损，未来整体盈利能力仍有亮点

投资要点：

1. 事件

公司发布2011年度业绩预告：2011年实现归属于母公司所有者的净利润同比下降50%以上，去年同期为9.19亿元，预计今年盈利少于4.6亿元。

2. 我们的分析与判断

四季度净亏损不少于2.76亿元。依据披露数据，由前三季度净利润推算四季度净亏损不少于2.76亿元。四季度钢材需求量增速处于低位，建材和工业类钢材需求整体增长速度放缓。日益凸显的供需失衡进一步压缩盈利空间，且产品价格下降幅度较大，四季度大幅亏损。

四季度钢材产量环比下降，全年钢材产量低于预期。四季度各月钢材产量环比下滑，12月份产材48.63万吨，环比下滑幅度最大，下滑10.64%。四季度整体产量也呈现下降态势，共产材160.8万吨，环比减少7.72%。全年产材682.9万吨，略低于计划产量708万吨。

受益前三季度利润空间，全年业绩保持盈利。公司主要板材产品四季度价格下调400元及以上，下调幅度达10%，而公司板材产品2010年的毛利率只有8.8%。因此，我们认为板材等主要产品四季度可能亏损运营。我们认为，公司钢材销售价格下滑导致毛利率水平较大幅度下降，四季度业绩亏损较大，拖累全年业绩。不过受益前三季度利润空间，全年业绩仍然保持盈利。

3. 对未来业绩的预测

未来原料自给率提高，成本控制可期。公司计划未来2-3年将铁矿石和焦煤资源自给率分别提升至40%-50%和1/3。进入2012年，按照协议，公司的马来西亚铁矿供给将增加100万吨，且成交价低于市场价。年底，金家庄煤矿将投产，达产后将有年产90万吨焦煤的能力。

优势板材产品产能提升。公司是国内领先的精品板材生产企业，在目前中板和中厚板生产线的基础上，4500mm厚板生产线将于2013年投产，达产后具备年产150万吨厚板的能力。

长期看产品结构升级。公司根据市场需求，将调整毛利水平较低的船板产量，从目前55%以上逐渐调低至40%左右，同时提高高端的特钢占比。长期来看，总产量增长有限，提升盈利能力还看产品结构升级。

盈利预测：我们预测2012-2014年EPS为0.21元、0.26元、0.32元，维持谨慎推荐评级。

南钢股份（600282）

谨慎推荐 维持评级

分析师

胡皓

☎：(8621) 2025 2665

✉：huhao_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511100005

特此鸣谢

曹阳 (8621) 2025 7805

(caoyang_yj@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据

时间 2012.1.30

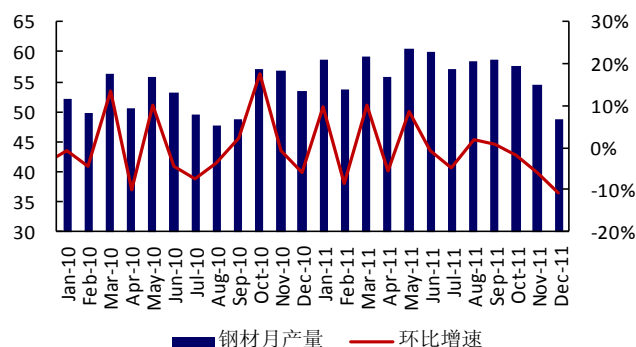
A股收盘价(元)	2.92
A股一年内最高价(元)	2.95
A股一年内最低价(元)	2.67
上证指数	2285.04
市净率	1.10
总股本(万股)	387575
实际流通A股(万股)	168480
限售的流通A股(万股)	219095
流通A股市值(亿元)	49.20

相关研究

《南钢股份(600282):年内业绩预计低于预期,长期优势维持看好》2011.10.26

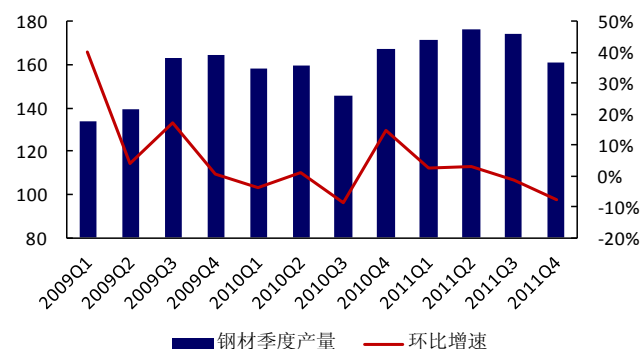
四季度钢材产量环比下降，全年产材低于预期

图 1 南钢股份钢材月产量与环比增速



资料来源：公司公告，Mysteel，中国银河证券研究部

图 2 南钢股份钢材季度产量与环比增速



资料来源：公司公告，Mysteel，中国银河证券研究部

四季度钢价大幅下调，拖累全年业绩

表 1 南钢股份主要板材与建材价格走势

南钢调价	船板		高线		螺纹钢		中板	
	CCSB	调价幅度	HPB235	调价幅度	HRB335	调价幅度	Q235B	调价幅度
	14-22mm		Φ 6.5mm		16-20mm		14-25mm	
2011/1/11	5400	120	5030	0	4930	50	5180	100
2011/1/21	5400	0	5130	100	5080	150	5180	0
2011/1/28	5680	280	5260	130	5210	130	5460	280
2011/2/11	5780	100	5310	50	5260	50	5560	100
2011/2/21	5780	0	5410	100	5360	100	5560	0
2011/3/1	5780	0	5410	0	5360	0	5560	0
2011/3/10	5780	0	5110	-300	5060	-300	5560	0
2011/3/21	5780	0	5010	-100	4960	-100	5560	0
一季度累计		500		-20		80		480
2011/4/1	5580	-200	5010	0	4960	0	5280	-280
2011/4/11	5580	0	5030	20	4980	20	5280	0
2011/4/21	5580	0	5030	0	4980	0	5280	0
2011/4/29	5580	0	5180	150	5130	150	5280	0
2011/5/11	5580	0	5180	0	5130	0	5280	0
2011/5/21	5530	-50	5210	30	5160	30	5280	0
2011/5/31	5480	-50	5210	0	5160	0	5230	-50
2011/6/9	5480	0	5210	0	5160	0	5230	0
2011/6/21	5330	-150	5130	-80	5080	-80	5130	-100
二季度累计		-450		120		120		-430
2011/7/1	5330	0	5080	-50	5030	-50	5130	0
2011/7/11	5330	0	5050	-30	5030	0	5130	0
2011/7/21	5330	0	5100	50	5060	30	5130	0

2011/8/1	5130	-200	5250	150	5180	120	5030	-100
2011/8/11	5130	0	5120	-130	5000	-180	5030	0
2011/8/21	5210	80	5120	0	5000	0	5080	50
2011/9/1	5280	70	5120	0	5000	0	5230	150
2011/9/14	5280	0	5120	0	5000	0	5230	0
2011/9/21	5130	-150	5030	-90	4870	-130	5080	-150
三季度累计		-200		-100		-210		-50
2011/10/1	5130	0	4960	-70	4720	-150	5080	0
2011/10/11	5130	0	4960	0	4720	0	5080	0
2011/10/21	5130	0	4810	-150	4600	-120	5080	0
2011/11/1	4730	-400	4580	-230	4450	-150	4680	-400
2011/11/11	4730	0	4580	0	4450	0	4680	0
2011/11/21	4730	0	4580	0	4450	0	4680	0
2011/12/1	4730	0	4580	0	4450	0	4580	-100
2011/12/11	4730	0	4580	0	4450	0	4580	0
2011/12/21	4730	0	4580	0	4450	0	4580	0
2011/12/31	4730	0	4580	0	4450	0	4580	0
四季度累计		-400		-450		-420		-500
2012/1/12	4730	0	4480	-100	4450	0	4580	0
2012/1/24	4730	0	4480	0	4450	0	4580	0

资料来源：公司公告，钢之家，中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

胡皓，钢铁行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

北京地区: 傅楚雄	010-83574171	fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区: 于淼	021-20257811	yumiao_jg@chinastock.com.cn
深广地区: 詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn