

2011年中报简评

买入维持

目标价格：6.24元

投资要点:

- 边家沟铁矿建设完毕，保国铁矿产能增长。
- 公司建筑钢材产能将会保持高速增长。

事件:

- 2012年中报公告：2012上半年公司生产钢170.58万吨，同比下降1.95%；铁150.79万吨，同比下降2.03%；钢材172.73万吨，同比下降2.78%。累计实现营业收入66.06亿元，同比下降13.29%；亏损23,198.87万元。

点评:

- 边家沟铁矿建设完毕，保国铁矿产能增长。**保国铁矿上半年实现利润1957万元，同比下降79.87%。保国铁矿利润大幅下降对公司业绩有较大影响。不过保国铁矿，年产80万吨铁蛋山副井项目现在已经完工，预计2012下半年随着新增产能达产，自产矿比重提升，铁精粉生产成本具有较大的下降空间。
- 公司建筑钢材产能将会保持高速增长。**公司主要产品棒线材销售收入分别为44亿元和8.45亿元，分别同比下降4.94%和0.53%，营业成本却分别增加3.21%和10.35%。主营产品收入减少，成本大幅提升直接导致公司经营亏损。随着公司高炉正常运行，预计成本将会回落。公司现有棒线材产能150万吨，占热轧产能65%。在建年产80万吨合金钢小棒材生产线和年产110万吨大棒材生产线将在2012年底投产。同时公司中型材改造棒材完成生产线，产能从50万吨增至80万吨。在建材需求集中释放时，公司大比例的棒材产能将会有更大的业绩弹性。
- 盈利预测及投资建议：**我们预计2012年、2013年和2014年，公司EPS分别为0.02元、0.52元和0.65元，公司合理股价6.24元，给予“买入”评级。

主要经营指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
主营业务收入	12,857.74	14,308.07	12,548.17	20,634.00	21,529.25
同比增长率	35.23	11.28	-12.30	64.44	4.34
净利润	596.26	155.94	16.26	416.33	511.67
同比增长率	99.91	-73.85	-89.57	2,460.80	22.90
每股收益(元)	0.74	0.19	0.02	0.52	0.65

钢铁研究组

分析师:

赵丽明 (S1180511010007)

电话: 010 88085099

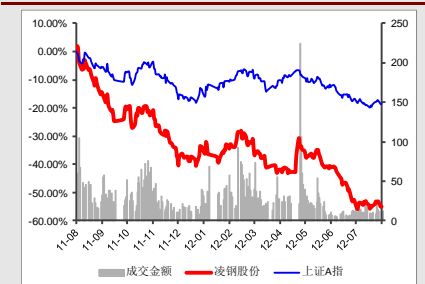
Email: zhaoliming@hsec.com

联系人:

电话:

Email:

市场表现



股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20120630	12605	
20120331	12155	
20111231	11917	

数据来源：港澳资讯

机构持股汇总

报告日期	20100331	20091231
基金持股		
占流通A股比		
持股家数及进出情况		

数据来源：港澳资讯

相关研究

- 《宏源证券 * 深度报告 * 凌钢股份：业绩见底、反转可期 * 600231 * 钢铁行业 * 赵丽明》，2012.6
- 《宏源证券 * 简评报告 * 凌钢股份：

分析师简介:

赵丽明: 宏源证券研究所钢铁行业研究员, 北京科技大学材料学博士, 有多年钢铁行业和证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 首钢股份、方大炭素、鄂尔多斯、新兴铸管、南方建材、鲁银投资、中国中冶、抚顺特钢、凌钢股份。

宏源证券评级说明:
机构销售团队

区域	姓名	电话	邮箱	姓名	电话	邮箱	姓名	电话	邮箱	姓名	电话	邮箱			
华北 区域	牟晓凤	010-88085111	muxiaofeng@hysec.com	李倩	010-88083561	liqian@hysec.com	王燕妮	010-88085993	wangyanni@hysec.com	张瑶	010-88013560	zhangyao@hysec.com			
	张珺	010-88085978	zhangjun3@hysec.com	赵佳	010-88085291	zhaojia@hysec.com	奚曦	021-51782067	xixi@hysec.com	孙利群	010-88085756	sunliqun@hysec.com	李岚	02151782236	lilan@hysec.com
华东 区域	夏苏云	13631505872	xiasuyun@hysec.com	贾浩森	010-88085279	jiahaosen@hysec.com	罗云	010-88085760	luoyun@hysec.com	赵越	18930809316	zhaoyue@hysec.com	孙婉莹	0755-82934785	sunwanying@hysec.com
	覃汉	010-88085842	qinhan@hysec.com	胡玉峰	010-88085843	huyufeng@hysec.com									
华南 区域															
QFII															

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责声明:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。