

**钢铁**  
**Steels**

2010 年 3 月 22 日

| 市场数据         | 2009 年 3 月 22 日  |
|--------------|------------------|
| 当前价格 (元)     | 5.3              |
| 52 周价格区间 (元) | 3.82             |
| 总市值 (百万)     | 8929             |
| 流通市值 (百万)    | 8929             |
| 总股本 (万股)     | 168480           |
| 流通股 (万股)     | 168480           |
| 日均成交额 (百万)   | 5451             |
| 近一月换手 (%)    | 12.8             |
| 第一大股东        | 南京钢铁联合有限公司       |
| 公司网址         | //www.600282.net |



执业证书号:  
S1030200010028

陆勤  
+86 10 51757576  
luqin@csc.com.cn

**分析师申明**  
本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 南钢股份 (600282): 投资亮点是整体上市—09 年年报点评

**评级：中性**

| 预测指标       | 2009A | 2010E | 2011E |
|------------|-------|-------|-------|
| 主营收入 (百万元) | 23303 | 25674 | 27149 |
| 净利润 (百万元)  | 138   | 354   | 539   |
| 每股收益 (元)   | 0.08  | 0.21  | 0.32  |
| 净利润增长率%    | 12.3  | 156.4 | 51.4  |
| 市盈率        | 66.3  | 25.2  | 16.6  |

资料来源：世纪证券研究所

- **业绩提升一成。**公司 2009 年度全年产生铁 603.18 万吨、钢 550.13 万吨、材 473.86 万吨，分别较上年增长 17.33%、10.79%、11.47%。其中中板和中厚板卷产量为 313.57 万吨，同比增长 3.28%。实现营业收入 233.04 亿元，同比降低 17.81%；实现营业利润 1.37 亿元，同比增长 10.95%；净利润 1.38 亿元，同比增长 13.76%。
- **净利润同比增长主要是因为资产减值损失同比下降。**营业收入下降 17.81%，主要是因为公司钢材产品综合平均销售价格同比下降约 7.2%。但是因为营业成本下降幅度为 16.97%，低于营业收入下降幅度，所以公司的 2009 年的公司产品的毛利率水平下降了近 1 个百分点，为 3.43%。公司净利润同比增长主要是因为资产减值损失同比下降了 84.2%，同比下降了 3.56 亿元。而所得税同比也下降了 803 万元，同比降低 32.1%。
- **环比业绩下降。**第四季度营业收入环比下降 1.6%，营业利润环比提高 21.2%，净利润环比下降 45%。2009 年 1-4 季度的毛利率分别为 -16.2%、0.12%、7.17%、16.06%，净利润率分别为 -1.8%、7.6%、3.5% 和 4.3%。环比下降的主要原因是所得税退税调整。
- **2010 年的亮点是整体上市。**2009 年 12 月，公司临时股东大会通过了《关于向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》议案，正在等待中国证监会批准。整体上市将有效解决关联交易问题，公司抗风险能力和盈利能力将提升。
- **投资建议。**预计公司 10 年、11 年 EPS 分别为 0.21、0.32 元，维持公司“中性”投资评级。
- **风险提示。**宏观经济形势发生变化导致钢铁需求下降、钢价下跌。

### 业绩提升一成

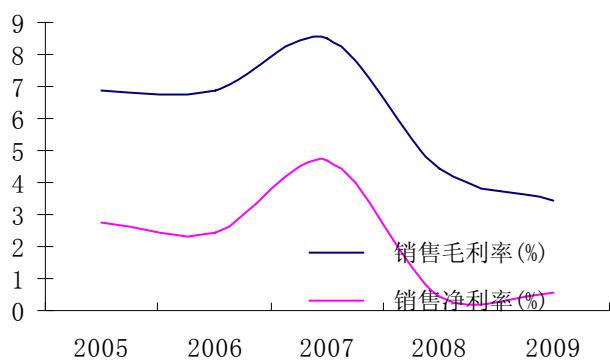
公司 2009 年度全年产生铁 603.18 万吨、钢 550.13 万吨、材 473.86 万吨，分别较上年增长 17.33%、10.79%、11.47%。其中中板和中厚板卷产量为 313.57 万吨，同比增长 3.28%

公司 2009 年度实现营业收入 233.04 亿元，同比降低 17.81%；实现营业利润 1.37 亿元，同比增长 10.95%；净利润 1.38 亿元，同比增长 13.76%；实现 EPS 0.08 元。

### 净利润同比增长主要是因为资产减值损失同比下降

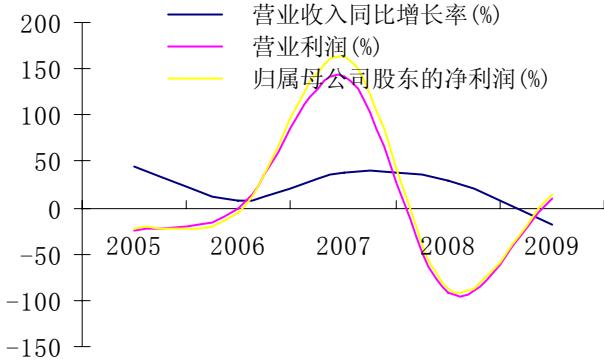
营业收入下降 17.81%，主要是因为公司钢材产品综合平均销售价格同比下降约 7.2%。但是因为营业成本下降幅度为 16.97%，低于营业收入下降幅度，所以公司的 2009 年的公司产品的毛利率水平下降了近 1 个百分点，为 3.43%。

Figure 1 盈利能力分析



资料来源：公司年报

Figure 2 成长能力分析

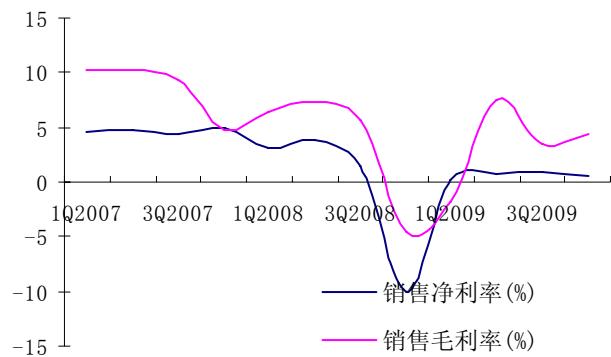


资料来源：公司年报

公司净利润同比增长主要是因为资产减值损失同比下降了 84.2%，同比下降了 3.56 亿元。而所得税同比也下降了 803 万元，同比降低 32.1%。

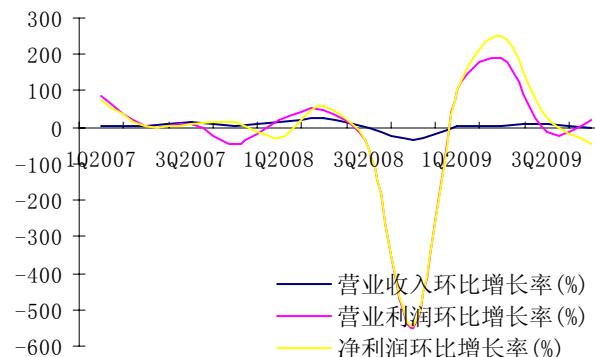
环比方面，第四季度营业收入环比下降 1.6%，营业利润环比提高 21.2%，净利润环比下降 45%。2009 年 1-4 季度的毛利率分别为 -16.2%、0.12%、7.17%、16.06%，净利润率分别为 -1.8%、7.6%、3.5% 和 4.3%。环比下降的主要原因是所得税退税调整。

Figure 3 单季度盈利能力指标



资料来源：公司年报

Figure 4 营业收入、营业利润和净利润环比指标



资料来源：公司年报

### 维持“中性”评级

公司 2010 年计划实现钢产量 560 万吨，生铁产量 620 万吨，钢材产量 479 万吨。产量变化不大。

2010 年的投资亮点是整体上市。2009 年 12 月 10 日，公司临时股东大会通过了《关于向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》议案，正在等待中国证监会批准。整体上市将有效解决关联交易问题，公司抗风险能力和盈利能力将提升。

预计公司 10 年、11 年 EPS 分别为 0.21、0.32 元，维持公司“中性”投资评级。

### 风险因素

宏观经济形势发生变化导致钢铁需求下降、钢价下跌。

**世纪证券投资评级标准:****股票投资评级**

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

**行业投资评级**

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.