



4季度再现亏损

——首钢股份 (000959) 2009 度财报点评

2010年3月4日

推荐/维持

首钢股份

财报点评

孙继青 钢铁行业分析师

sunjq@dxzq.net.cn 010-66507322

事件:

年报显示,09年公司实现营业收入227.88亿元,同比下降7.04%;营业利润4.56亿元,同比降低15.05%;归属于上市公司股东的净利润3.68亿元,比2008年同期下降10.44%。每股收益0.12元,同比减少10.48%。每股净资产为2.60元,此外,首钢股份昨晚也公布了2009年度分配方案,拟向全体股东每10股派现金红利1元(含税)。

公司分季度财务指标

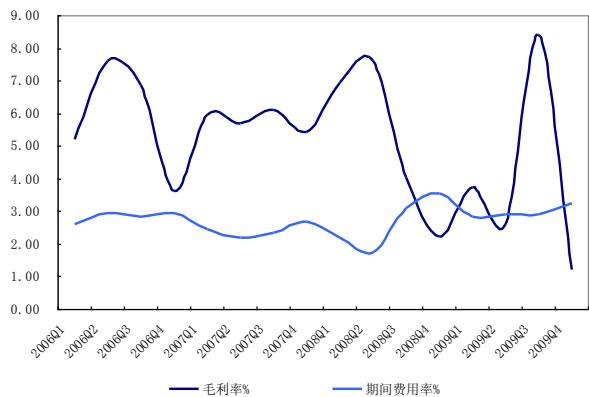
指标	08Q1	08Q2	08Q3	08Q4	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4
营业收入(百万元)	6357.79	8120.06	5664.35	4370.66	5582.16	5283.07	5900.50	6022.45
增长率(%)	1.45%	23.17%	-18.57%	-41.77%	-12.20%	-34.94%	4.17%	37.79%
毛利率(%)	6.93%	7.59%	4.04%	2.22%	3.74%	2.61%	8.41%	1.19%
期间费用率(%)	2.17%	1.72%	3.08%	3.55%	2.81%	2.89%	2.89%	3.24%
营业利润率(%)	4.51%	5.76%	0.49%	-5.61%	1.78%	0.56%	7.32%	-1.73%
净利润(百万元)	197.13	353.43	16.87	-213.14	48.45	-12.48	315.53	-47.44
增长率(%)	49.49%	47.34%	-88.80%	-343.85%	-75.42%	-103.53%	1769.93%	-77.74%
每股盈利(季度,元)	0.067	0.119	0.007	-0.054	0.025	0.007	0.107	-0.015
资产负债率(%)	55.62%	57.43%	56.85%	55.15%	55.36%	56.05%	56.51%	56.73%
净资产收益率(%)	2.40%	4.45%	0.21%	-2.73%	0.62%	-0.16%	3.94%	-0.59%
总资产收益率(%)	1.06%	1.90%	0.09%	-1.22%	0.28%	-0.07%	1.71%	-0.26%

评论:

积极因素:

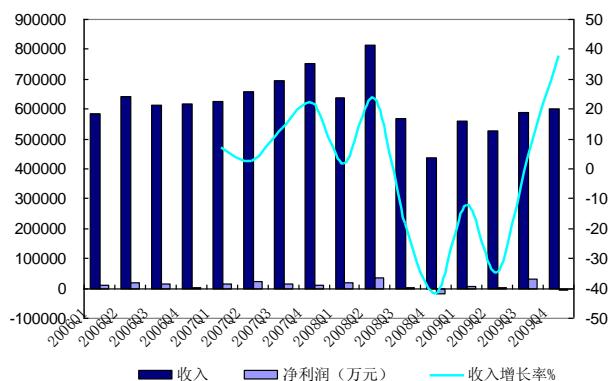
- 产量增长,超额完成年初目标报告期内。公司生产生铁441.95万吨,同比增加75.57万吨;钢462.83万吨,同比增加45.32万吨;钢材294.82万吨(其中拳头产品219.54万吨),同比增加21.15万吨。冷轧板材127.61万吨。公司2009年初制定的经营目标任务:全年产铁436万吨、钢454万吨、钢材254万吨,超额完成年初制定的目标。
- 09年资本市场较好,投资收益多。公司持有太钢不锈股票,09年公司投资收益为1.77亿元,占营业利润的38.8%,扣除非经常性损益,每股收益为0.08元。

图 1: 公司分季度毛利率及期间费用率



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 2: 公司单季度盈利能力



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

消极因素：

- 4季度再现亏损。3季度盈利最好，4季度盈利能力大幅下降，公司单季度度毛利率分别为3.74%，2.61%，8.41%，1.19%。主要是成本大幅增加，而钢材价格下跌所致。3季度盈利为0.107元，而4季度亏损0.015元，4季度的营业利润亏损1.07亿元。
- 4季度三项费用率也有所增加，3季度为2.89%，4季度为3.28%。
- 公司冷轧产品仍然亏损，钢铁产品综合毛利率为4.1%，而冷轧产品的毛利率为-0.6%，但从历史来看，冷轧产品盈利改善明显，08年冷轧毛利为-45.15%，09年中期毛利率为-5.03%，全年为-0.6%，毛利率有大幅的提升。盈利最好的是钢坯，毛利率为9.44%。

业务展望：

根据对2010年钢材市场的预测分析和公司产能实际，首钢股份也提出2010年度公司经营目标任务：全年产铁438万吨、钢456万吨、钢材341万吨，营业收入175亿元，其中主营业务收入166亿元。此外，根据控股子公司经营预测，营业收入合计70亿元，主要产品产量冷轧板材150万吨。

对于今年的市场，首钢股份认为2010年我国经济回升将不断巩固，房地产、汽车、工程机械、农业机械、运输设备、家用电器等一些耗钢产品行业也都会保持增长水平，钢铁市场需求也将保持增长。不过，钢铁产能过剩问题依然存在，大幅度增加出口仍将比较困难，此外，钢铁生产成本压力仍然较大，水、电、煤、运的涨价已成定局，进口铁矿石价格还有很大不确定性，这些都将加大钢铁企业生产成本，挤压利润空间。

公司控股51%的贵州首黔资源开发有限公司公司于2009年1月16日成立，注册资本金20亿元，实收资本4亿元。该公司正在建设的200万吨焦化项目，投资估算317446万元，2009年投资17679.69万元，目前，已经完成项目地质初勘、初步设计及场平施工。估计2011年为公司贡献业绩。

盈利预测及投资建议

2010年公司盈利将好转，冷轧产品的盈利将显著好转，冷轧基本达产，产量预计150万吨。预计公司10年盈利0.14元，给予公司推荐评级。公司未来主要看点是资产的注入和置换。公司未来要搬迁出北京，未来公司的主要看点主要是资产替换和资产注入，在全行业大规模的合并重组浪潮下，首钢也发挥了其优势，09年首钢集团粗钢产量为1728万吨，钢材产量1600万吨。

分析师简介

孙继青

毕业于北京科技大学钢铁冶金专业，硕士学位，2004-2007 年在冶金工业信息标准研究院从事钢铁技术与市场研究 3 年，熟悉钢铁生产工艺流程，对行业有深刻理解，2007 年加盟东兴证券研究所，从事钢铁行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供之信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐： 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。