

武钢股份 600005

碳钢盈利能力逐步恢复，取向硅钢盈利能力未减

——对武钢股份提高 2 月份出厂价格点评

事件： 武钢股份近期公布了 2009 年 2 月份的出厂价格。2009 年

2 月份钢铁产品销售价格在 2009 年 1 月份价格基础上作以下调整：

- 线材。普碳钢不含税上调 120 元/吨，82B 系列不含税上调 300 元/吨，优碳等其他品种普遍上调不含税 150 元/吨。
- 轧板船、桥、容器钢系列 Q235R、Q345R 钢种不含税下调 300 元/吨，其他品种维持价格不变。
- 热轧。SPHC、Q195 分切卷基价上调不含税 400 元/吨，气瓶钢分切卷基价不含税上调 150 元/吨，国轮钢分切卷基价不含税上调 100 元/吨，耐候钢分切卷基价不变，其他所有品种分切卷基价上调不含税 300 元/吨。
- 冷轧。普碳 Q195-215A、DC01、SPCC，优碳 08A1、SPCD、DC03，厚规格 $\geq 0.30 \sim \geq 0.40\text{mm}$ 板材不含税上调 470 元/吨，卷材不含税上调 420 元/吨； $\geq 0.50 \sim \geq 0.70\text{mm}$ 板材不含税上调 345 元/吨，卷材不含税上调 295 元/吨； $\geq 0.80 \sim \geq 3.00\text{mm}$ 板材不含税上调 470 元/吨，卷材不含税上调 420 元/吨。
- 镀锌。钢种为 DX51D、DX52D、DX53D 及结构用钢的镀锌产品规格 $\geq 0.60\text{mm}$ 的价格上调 470 元/吨，规格 $< 0.60\text{mm}$ 的价格上调 370 元/吨，其他品种价格维持不变。
- 镀锡：所有产品基价上不含税上调 500 元/吨。
- 硅钢：所有无取向低牌号品种不含税上调 600 元/吨。取向硅钢价格维持不变
- 其他品种维持不变。

评级： 推荐

目标价格： ¥7.00

当前价格： ¥5.40

2009.1.07

基础数据

总市值（百万元）	43,422.28
总股本/流通 A 股（百万股）	7,838/3,135.20
流通市值（百万元）	17,369.00
每股净资产（元）	3.78
净资产收益率（%）	23.79

交易数据

52 周内股价区间（元）	4.14 ~ 23.68
08 年市盈率（倍）	5.68
市净率（倍）	1.42

52 周内股价走势图



张志鹏

行业研究员

电话

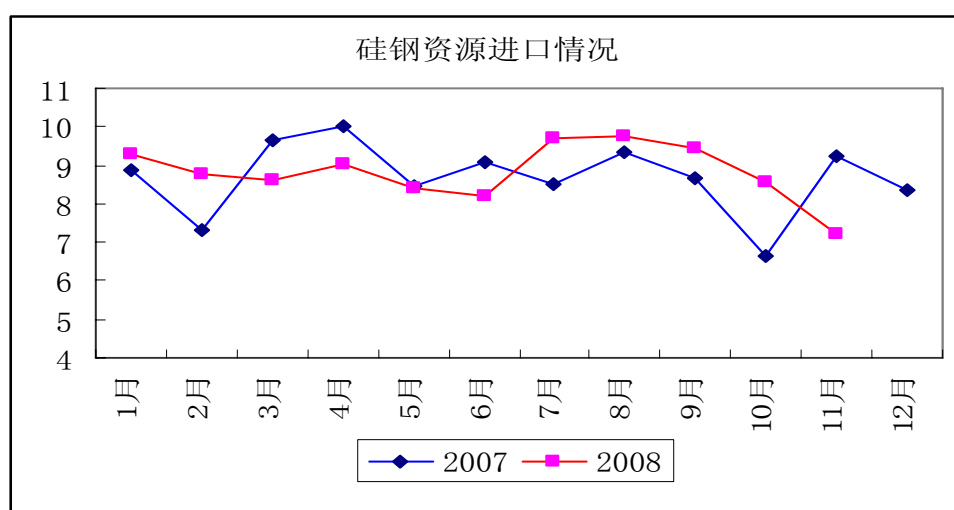
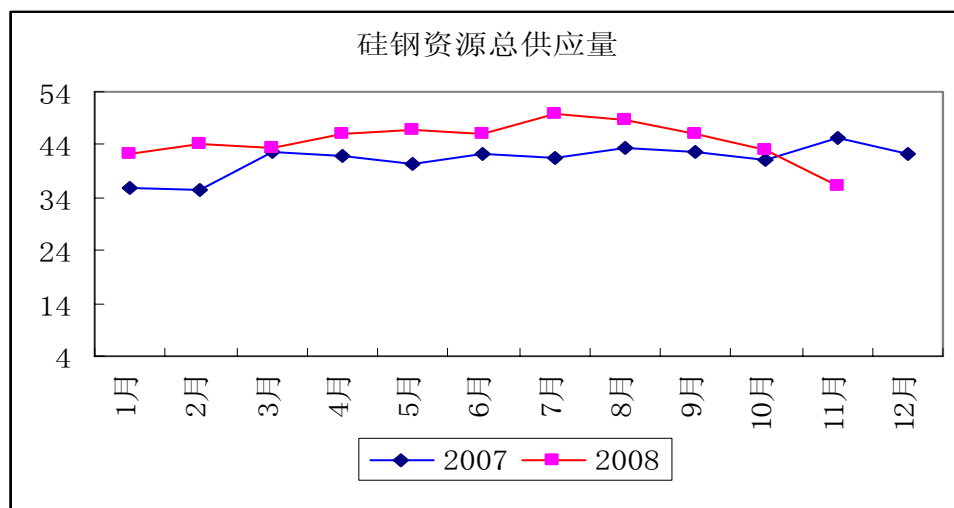
021-32229888*3502

邮箱

zhangzhipeng@ajzq.com

点评:

- 此次上调碳钢大部分品种2月份出厂价格是出厂价格4次连续下调之后的首次上调。在政府4万亿投资的驱动下，钢材市场价格从08年11月初的最低点已有超过20%的反弹，结合宝钢在2008年12月份已经上调了2009年2月份出厂价格，此次武钢上调出厂价格是对市场价格连续上涨之后的合理回应，有助缓解武钢碳钢经营压力。
- 我们认为，钢材价格从11月中旬以来的大幅反弹更主要是因为在国家出台大规模经济刺激计划的背景下，贸易商对钢市信心逐渐恢复，加大了节前对钢材的采购力度，中间商在厂家与市场中间充当蓄水池的功能有所修复，我们从社会库存的缓慢增加能验证这一点。我们认为，传统上，1、2月份是钢材消费淡季，进入09年3月份之后，国家和地方相关的刺激措施将陆续实施，钢材的实质性需求将得到释放，而中间商的囤积采购行为将进一步放大，未来碳钢钢材价格仍有进一步上涨空间。
- 我们认为，此次经济衰退出乎意料之外，而政府出台的一系列的经济政策刺激计划也显示了政府的决心。此次经济刺激政策的重点在于加大基础设施建设以及固定资产投资，钢铁行业无疑受益最大的板块之一。钢铁行业在度过08年第4季度最黑暗的时期之后，在国家大规模经济政策刺激下，钢材需求将逐步回升，而高成本的铁矿石库存将逐步释放完毕，钢铁行业包括武钢股份的盈利能力将逐步得到修复。
- 此次无取向硅钢上调600元，而取向硅钢维持不变。公司曾09年12月中大幅下调取向硅钢价格2500元，无取向下调750元。取向硅钢是公司的拳头产品，市场一度忧虑因外围经济疲软，国外如日本取向硅钢资源将涌向国内，导致国内硅钢供给过剩，价格进入下降通道。不过目前情况来看，硅钢进口资源总量从2008年7月份达到高点以来，逐月下滑，显示外围硅钢资源大量涌向国内市场的事情并没有发生。而此次并没有下调取向硅钢价格也进一步验证取向硅钢的经营压力并没有市场预期的那么大。



● 另外，从硅钢需求来看，我们认为在国家大幅增加对电网投资背景下，硅钢的需求仍能得到保障。按照原“十一五”规划，国网和南网投资额为 12150 亿、2341 亿元，合计 14491 亿元。而 2008 年 11 月，为落实中央进一步扩大内需、促进经济增长的部署，国网和南网均制定了新规划。根据新规划，08-10 年，国网和南网分别比原规划增加 45%和 42%，合计增加 44%，其中 09-10 年实现投资超万亿。以国网为例：与十一五初期规划总投资 9000 亿相比，新规划增长 74%，CAGR 在 30%左右。我们可以认为未来取向硅钢的市场是有保障的。由于产品技术的优势，公司在取向硅钢产品上的垄断在三年内依然明显。而且公司已经转战更加高端的取向硅钢产品~高磁感取向硅钢（HiB），未来硅钢产品的综合竞争能力将更强。

● 投资评级：给予公司推荐的投资评级：公司未来三年 EPS 分别为 0.95、0.85、1.00，目标价 7.00 元。

表格 1 国网、南网新“十一五”规划（08-10 年）投资额（万亿）

	08E	09-10E	合计

原规划	国 网	2520	5483	8003
	南 网	448	1096	1544
	合 计	2968	6579	9547
新规划	国 网	2640	8960	11600
	南 网	490	1700	2190
	合 计	3130	10660	13790

（数据来源：国网 南网 爱建证券）

投资评级说明

● 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级：

强于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间；

弱于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。