

钢材提价超出预期， 钢市复苏尚待考验

谨慎推荐（维持）

宝钢股份 8 月钢价调整点评

公司研究

2009 年 07 月 14 日

事件描述:

2009 年 7 月 14 日，宝钢股份（600019）出台了公司 8 月份钢材出厂价格政策，宝钢在继 7 月份上调钢价后，大幅度上调了 8 月份公司钢材的出厂价格，其中热轧普板上调 300 元/吨（不含税），冷轧普板上调 500 元/吨，热镀锌上调 500 元/吨，电工钢上调 500~600 元/吨。公司钢材价格的上调幅度远超市场预期。

事件评析:

- **此次价格上涨远超市场预期。**宝钢 8 月份的钢材上调可以说远超出了市场的预期，按此次调价后的钢材价格计算，宝钢板材已比市场高出 500 元/吨，在目前钢材市场整体刚刚处于复苏初期的情况下，我们认为这样的调价面临一定的风险和压力。
- **扭亏压力是公司大幅度上调钢价的主要动力。**我们认为此次公司上调钢价幅度如此之大的主要原因是公司面临较大的扭亏压力。从国家统计局的数据来看，1~4 月份国内重点钢铁企业整体处于亏损，5 月份行业整体才勉强实现盈利。宝钢一季度盈利处于亏损边缘，二季度公司钢价平均水平低于一季度，盈利状况难以乐观。总体我们认为上半年公司亏损的可能性较大，因此巨大的扭亏压力促使企业加大了公司三季度的提价幅度。
- **大型板带材企业存在阶段性的投资机会。**近期除宝钢外，武钢等其他板带材企业上调板材价格的幅度也非常大，我们认为在钢材提价的积极影响下，前期上涨幅度较小的大型板带材企业存在一定的阶段性投资机会。
- **下半年业绩仍存在较多不确定性。**尽管随着宝钢大幅度的提高了 7、8 月份的钢材价格，三季度公司业绩将有望出现明显好转，但我们认为四季度国内板带材市场仍面临较大的供给压力。板带材面临再度下跌的风险，因此我们认为下半年公司业绩仍存在较多不确定性。
- **终端消费市场并不十分乐观。**虽然近期板带材企业频频大幅上调钢材价格，但我们看到国内钢材市场社会库存水平依然偏高。与 6 月相比，7 月份国内板带材库存并未出现明显下降，部分品种甚至出现小幅上升，这表明终端钢材消费市场仍处于恢复初期。市场对其好

目标价格：8.6~10.5 元

当前价格：8.24 元

分析师

罗荣晋 符彩霞

Tel.: 010-59355926

Email: luorj@chinans.com.cn

主要数据

总股本：17,512 百万股

流通股本：17,512 百万股

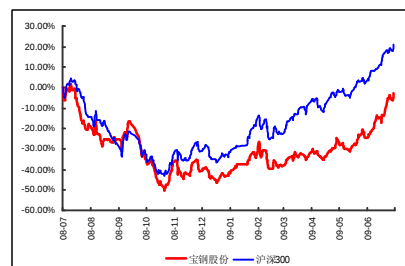
近 12 个月最高价：10.94 元

近 12 个月最低价：4.62 元

近 1 个月内涨幅：28.35%

近 6 个月内涨幅：65.13%

公司股价相对沪深 300 表现



相关研究

《4 季度巨亏拖累全年业绩—宝钢股份年报点评》，2009 年 03 月 31 日

《板带材市场出现回暖迹象—6 月份钢企出厂价调整点评》，2009 年 05 月 22 日

转情况可能过于乐观。与此同时，国内前期闲置的板带材产能已全面恢复，6 月份日粗钢产量已突破 150 万吨，再创历史新高。国内钢铁产能的全面释放必将进一步增加市场资源供给，刚刚建立起来的脆弱的市场供需平衡关系面临严峻考验。

综合评价及投资评级调整：

宝钢股份 8 月份大幅度上调了钢材出厂价格，尽管公司三季度盈利水平预期将出现积极改善。但我们认为由于目前钢材市场复苏的基础十分脆弱，因此公司的提价能否得到持续支撑尚面临一定考验。我们预计 09 年公司每股收益约在 0.16 元左右，我们近期暂维持公司“谨慎推荐”的投资评级。

财务数据摘要

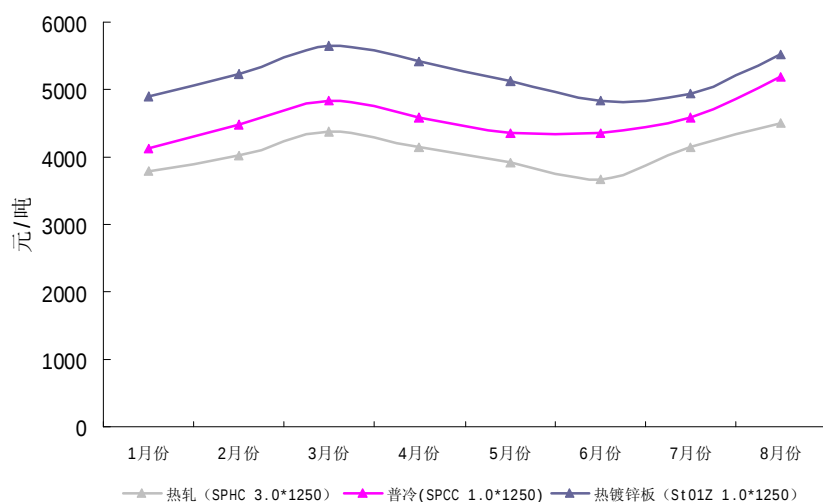
项 目	2007	2008	2009E	2010E
营业收入（百万元）	1915.58	2006.38	1457.00	1600.00
Growth（%）	18.01%	4.74%	-27.38%	9.81%
归属于母公司所有者净利润 （百万元）	127.18	64.59	28.0	45.0
Growth（%）	-2.75%	-49.21%	-41.94%	20.00%
净利润率（%）	6.64%	3.22%	2.57%	2.81%
净资产收益率（%）	13.44%	6.60%	3.76%	4.41%
每股收益（元）	0.73	0.37	0.16	0.26
P/E（倍）	11.3	22.3	51.5	32.1

表 1 宝钢股份 2009 年各月份部分钢种出厂价变化 单位（元/吨）

	热轧 (SPHC 3.0*1250)	普冷 (SPCC 1.0*1250)	热镀锌板 (St01Z 1.0*1250)	电镀锌板 (SECC 1.0*1000)
1 月份	3793	4125	4887	4653
2 月份	4027	4476	5238	5051
3 月份	4378	4827	5648	5460
4 月份	4144	4593	5414	5226
5 月份	3910	4359	5121	4934
6 月份	3676	4359	4829	4641
7 月份	4144	4593	4946	4875
8 月份	4495	5178	5531	5460

数据来源：宝钢股份销售中心

图 1 宝钢股份各月份钢材价格变化变化（单位：美元/吨）



数据来源：宝钢股份销售中心

分析师简介

罗荣晋：2004 年毕业于北京科技大学材料加工工程专业，工学硕士，5 年金属行业研究经验，曾在国内多家投资咨询公司从事行业研究工作。在中国证券报、经济观察报、国际金融等多家刊物发表过有关钢铁行业及有色金属行业运行态势的分析和点评。对于国内钢铁、有色金属行业发展动向有着深刻的理解。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

	总 部	上海地区	深圳地区
	袁 泉	郭剑超	吴宝峰
电 话	010—59355995	021-68539273	0755—83781415
手 机	13671072405	13818101878	——
Email	yuanquan@chinans.com.cn	guojc@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn