

动态报告/公司快评

黑色金属

宝钢股份 (600019)
谨慎推荐

钢铁

调整 10 月份出厂价格快评

(维持评级)

2010 年 9 月 15 日

季节性旺季及政策效应促出厂价格上调

分析师: 郑东 010-66025270 zhengdong@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980209070367

分析师: 秦波 010-66026317 qinbo@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980210060023

事项:

9 月 14 日宝钢出台 10 月价格政策, 大部分品种均有所上调, 其中热轧低碳钢、超低碳钢、一般冷成型钢在 9 月价格基础上上调 300 元/吨, 其它品种上调 150 元/吨。酸洗产品上调 260 元每吨, 普通冷轧上调 110-200 元/吨, 热镀锌产品出了 S 系列结构钢维持不变, 其他产品上调 260 元/吨, 无取向电工钢上调 350 元-380 元/吨, 取向电工钢维持不变, 厚板普遍上调 150 元/吨。

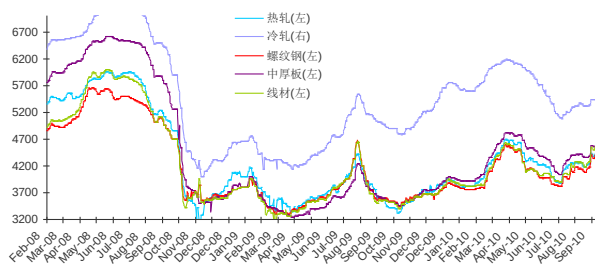
评论:

■ 宝钢上调 10 月份出厂价是季节性旺季及对近期强制关停政策的正常反应, 上调幅度在预期之内

从供应上看, 为保证十一五节能减排目标的完成, 不少地方政府近期对耗电大户钢铁行业采取限电或直接责令停产、限产等措施。浙江、江苏、河北、山西等省份受停电限电影响较大, 比如近期唐山地区出台的“2010 年计划控制完成钢产量计划表”显示唐山地区四季度限产幅度达到了 47% 左右, 而根据 Mysteel 的统计, 8 月份以后全国钢铁产量将因此受影响约 2500 万吨约 10%, 直接导致了钢产量阶段性减少。

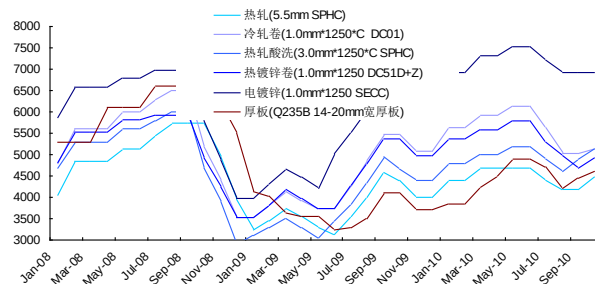
从需求上看, 9~11 月是钢材消费的旺季, 需求上升也可促钢价上涨。在供需均有所改善的情况下, 四季度钢材价格震荡回升, 目前上海地区 5.5mm*1500 普碳热卷为 4320 元/吨左右, 较 8 月中旬上涨约 200 元/吨, 较 7 月中旬累计涨幅则约为 350-500 元/吨。宝钢此次上调 10 月份出厂价格, 是对近期钢材价格上涨的正常反应, 调整幅度在预期之内, 同时对四季度钢材价格也形成一定支撑。

图 1: 钢材现货市场价格走势 (单位: 元/吨)



资料来源: Custeel, 国信证券经济研究所

图 2: 宝钢产品出厂价格走势 (单位: 元/吨)



资料来源: Custeel, 国信证券经济研究所

■ 成本下跌钢价回升，四季度业绩环比改善

宝钢股份上半年实现净利润 80 亿元，合每股收益 0.46 元，同时公司公告称一至三季度期末净利润同比增长 40%~160%，即三季度单季净利润在 8-15 亿元之间合每股收益 0.05~0.09 元，环比二季度大幅下降。近期三大矿山公司均表态四季度拟将铁矿石价格下调 10%-13%，宝钢四季度铁矿石成本将有下降，同时钢价回升，预计宝钢四季度业绩将有改善。

■ 强制关停不等于淘汰，钢铁板块基本面并未根本扭转

对于此次钢铁行业节能减排带来的停限产风暴，应该看到这类关停的只是暂时性的，只是地方政府为达到政治指标而做的数据粉饰，一刀切的拉闸限电方式本身也不符合国家节能减排的本意。如果钢材价格上涨幅度过大，不排除企业复产的可能。而从行业本身来看，我国钢铁产能巨大，暂时的关停只是影响了短暂的供需，在真正的落后产能没有拆除淘汰之前，钢铁产能过剩的基本面并未发生根本转变。当然，在需求回升刺激下 4 季度钢价仍可震荡回升，但 8 月 CPI 指标有一定的通胀压力而带来的加息预期仍将不利于板块的切换，大的板块机会仍需等待 4 季度各项政策的确认以及市场估值的修正产生的超低估值的反弹。钢铁板块目前 PB 为 1.43 倍，估值相对中小及创业板等高估值板块，已具有相当安全边际，板块交易性机会依然存在，我们维持对钢铁板块“可适度低配建仓，但应该以波段操作为主”的观点。

■ 维持公司“谨慎推荐”评级

我们维持对公司 2010/2011 年每股收益 0.65/0.77 元的业绩预测，对应 PE 为 10.5/8.8 倍，目前公司 PB 在 1.20 倍左右，估值较低，但由于政策走向仍不明朗，行业仍面临较大的不确定性，我们维持公司“谨慎推荐”评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。