

黑色金属冶炼及压延加工业 (01030605)

七大理由促成钢铁股买入时机提前到来

冯刚勇 分析师

电话: 020-87555888-804

eMail: fgy@gf.com.cn

SAC 执业证书编号: S0260210070001

钢铁股 2010 年表现极度低迷, 仅在节能减排强制限产时明显跑赢大盘, 钢铁股一度被市场抛弃, 我们之前判断钢铁股将在 3 月初需求旺季即将到来之时有所表现, 但我们现在认为有七大理由促成钢铁股买入时机已经提前到来。

1、行业基本面震荡筑底后将逐步回升

目前主要钢铁产品盈利不佳, 但期货价格稳步上涨和钢厂逐步上调出厂价可改善基本面, 虽然原料价格也同步上涨, 但在钢价上涨通道中, 钢厂盈利能力都呈上升趋势, 行业 2011Q1、Q2 盈利能力将环比好转。

2、产量虽继续增长但需求可能超预期

我们预测 2011 年粗钢产量为 6.75 亿吨, 同比增长 7.7%。同时我们判断制造业继续减速增长, 二、三线城市及城镇、农村用钢需求可能超预期, 总体需求形势仍可谨慎乐观。

3、有相对估值优势, 涨幅不大可买性强

钢铁板块目前 PB1.4 倍左右, 相当于市场的 50%, 行业 PE17 倍左右, 与市场相当, 相对估值仍有一定优势。尤其在大盘弱势时, 防御性更加明显。与此同时, 钢铁股流通市值大, 近期涨幅小、上升空间大、可买性强。尤其是宝钢股份 8 倍 PE、6% 的股息率相当诱人。

4、机构低配钢铁股, 下行较难上行空间大

目前主流机构大多低配甚至零配钢铁股, 标配者很少, 即便大盘下跌, 板块下行空间也比较有限。上行时, 亦可进退自如。

5、2010 年业绩高增长, 2011 年盈利仍有望增长 20%

由于 2009 年行业业绩基数较低, 2010 年多数公司业绩增长在 100~500%, 2011 年原料和钢材价格温和上涨时, 经测算盈利有望实现 20% 左右的增长。

6、人民币升值可缓解部分成本压力

我国铁矿石进口依存度超过 60%, 2011 年铁矿石进口量可能在 6 亿吨左右, 从静态测算来看, 人民币每升值 1%, 行业成本可降低 72 亿元, 若升值 5%, 可降低成本 360 亿元。

7、钢铁股有望成为周期类板块首选

在通胀压力加大, 调控预期强烈的背景下, 有色、煤炭等板块可能受到压制, 但原料价格抑制对钢铁行业的基本面有利。在此特殊环境下, 谁来引导大盘上行, 钢铁股可能是更好的选择。

行业投资策略

鉴于上述理由, 我们将钢铁股评级上调至“买入”。虽然钢铁在一定时期内涨幅区别不会太大, 但我们建议可重点关注两条主线, 可望获得更多超额收益: 其一, 业绩高且稳定性好的公司, 如宝钢股份、大冶特钢、金岭矿业等; 其二, 看点众多的钢铁主业+X 型公司, 如酒钢宏兴、新兴铸管、八一钢铁等。

风险提示: 需求低于预期; 原料价格上涨侵蚀盈利。

行业评级

买入 

前次评级

持有

行业走势

黑色金属冶炼及压延加工业(01030605)指数曲线图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-5.21%	-9.97%	-6.34%
沪深 300	-6.60%	-15.13%	-11.23%

我们的最新观点:

钢铁股 2010 年表现极度低迷, 仅在节能减排强制限产时明显跑赢大盘, 钢铁股一度被市场抛弃, 我们之前判断钢铁股将在 3 月初需求旺季即将到来之时有所表现, 但我们现在有七大理由促成钢铁股买入时机已经提前到来。

1、行业基本面震荡筑底后将逐步回升

目前主要钢铁产品盈利不佳, 但期货价格稳步上涨和钢厂逐步上调出厂价可改善基本面, 虽然原料价格也同步上涨, 但在钢价上涨通道中, 钢厂盈利能力都呈上升趋势, 行业 2011Q1、Q2 盈利能力将环比好转。

2、产量虽继续增长但需求可能超预期

我们预测 2011 年粗钢产量为 6.75 亿吨, 同比增长 7.7%。同时我们判断制造业继续减速增长, 二、三线城市及城镇、农村用钢需求可能超预期, 总体需求形势仍可谨慎乐观。

3、有相对估值优势, 涨幅不大可买性强

钢铁板块目前 PB1.4 倍左右, 相当于市场的 50%, 行业 PE17 倍左右, 与市场相当, 相对估值仍有一定优势。尤其在大盘弱势时, 防御性更加明显。与此同时, 钢铁股流通市值大, 近期涨幅小、上升空间大、可买性强。尤其是宝钢股份 8 倍 PE、6% 的股息率相当诱人。

4、机构低配钢铁股, 下行较难上行空间大

目前主流机构大多低配甚至零配钢铁股, 标配者很少, 即便大盘下跌, 板块下行空间也比较有限。上行时, 亦可进退自如。

5、2010 年业绩高增长, 2011 年盈利仍有望增长 20%

由于 2009 年行业业绩基数低, 2010 年多数公司业绩增长 100~500%, 2011 年原料和钢材价格温和上涨时, 经测算盈利有望实现 20% 左右的增长。

6、人民币升值可缓解部分成本压力

我国铁矿石进口依存度超过 60%, 2011 年铁矿石进口量可能在 6 亿吨左右, 从静态测算来看, 人民币每升值 1%, 行业成本可降低 72 亿元, 若升值 5%, 可降低成本 360 亿元。

7、钢铁股有望成为周期类板块首选

在通胀压力加大, 调控预期强烈的背景下, 有色、煤炭等板块可能受到压制, 但原料价格抑制对钢铁行业的基本面有利。在此特殊环境下, 谁来引导大盘上行, 钢铁股可能是更好的选择。

行业投资策略

鉴于上述理由, 我们将钢铁股评级上调至“买入”。虽然钢铁在一定时期内涨幅差异不会太大, 但我们建议可重点关注两条主线, 可望获得更多超额收益:

其一, 业绩高且稳定性好的公司, 如宝钢股份、大冶特钢、金岭矿业等;

其二, 看点众多的钢铁主业+X 型公司, 如酒钢宏兴、新兴铸管、八一钢铁等。

广发钢铁行业研究小组

冯刚勇，分析师，中国科学技术大学 MBA，具备多年大型钢厂生产、技术管理经验，2008 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

大盘弱势时钢铁板块有防御性_行业跟踪分析报告	冯刚勇	2011-01-22
继续跑赢大盘难度较大_行业跟踪分析报告	冯刚勇	2011-01-17
相对收益不明显，继续关注资源股_行业跟踪分析报告	冯刚勇	2011-01-09

广发证券——行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。