

此刻产销两旺，推动板块整体上扬

-钢铁行业月度报告

钢铁行业

评级：推荐（维持）

月度报告

2009年6月30日 星期二

钢铁行业小组

021-50586660-8619

wpw@longone.com.cn

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

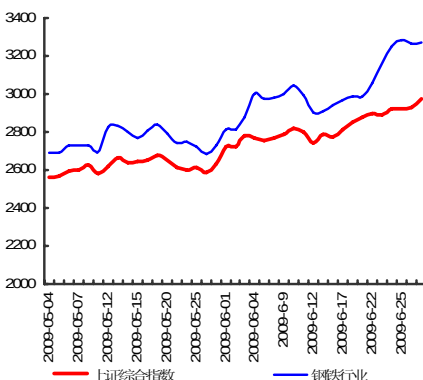
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
宝钢股份	600019	买入
新兴铸管	000778	买入
重庆钢铁	601005	增持

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	10	8
3个月	15	12
6个月	15	12

行业相对上证综指走势图



相关报告：

1. 《补涨时机成熟，钢铁板块加速上行》 6月5日

2. 《产量环比猛增，钢价涨成一片-近期钢铁板块快速上行的行业背景》

6月24日

投资要点

- **中国领跑世界，全球复苏尚在途中。**今年世界（不含中国）的粗钢和钢材消费将分别出现 2.5 亿吨和 1.6 亿吨的降幅。而中国的钢铁生产和消费在世界各国中已率先实现 V 型反弹，并以约占世界产量 50% 的巨大生产规模，继续扮演全球引擎的角色。
- **此刻产销两旺，需求基本复苏。**6 月公布的 5 月粗钢和钢材生产数据环比分别猛增 7.0% 和 8.3%，钢材产量 1 年来首次超过前期月度最高值。同时 6 月几乎所有钢铁产品的价格全线上扬。显示出国内钢材需求已经基本复苏。
- **固定资产投资是促进今年钢材消费的核心动力。**从 2008 年 12 月起固定资产投资同比增速持续增长，连创 4 年来的新高。受固定资产投资拉动，建筑类钢材贡献了绝大部分的钢材生产和消费增量。
- **下半年钢材生产、消费较为旺盛的总体趋势很难逆转。**按照今年强劲的固定资产投资趋势，全年钢材表观消费量可能将达到 5.6~6.2 亿吨的水平，超过 2008 年 5.4 亿吨的水平。
- **钢价涨成一片，钢铁板块将实现二季度整体盈利。**整个 6 月，所有钢铁上市公司对几乎所有产品，都较大幅度的上调了价格。不少公司在一个月内上调钢价达 4、5 次之多，显示出市场对当前钢价上涨共同的预期和较强的承受能力。随着 5 月以来钢价的持续上扬，根据模型测算，钢铁上市公司在第二季度将实现整体盈利。这将是自 2008 年 3 季度国际经济危机以来，钢铁板块的首次季度整体盈利。
- **冷轧产品持续走暖可能成为行业亮点。**冷轧产品通常用于汽车、家电等产品制造，相对于钢筋、线材是高附加值的产品。由于未能直接受惠于以基础设施建设为主的投资计划，本轮反弹中复苏力度落后于建筑类钢材。但随着汽车产量突破历史记录和家电生产旺季的临近，冷轧产品的需求增强，并且可能在 7 月中持续走暖。宝钢股份是其中最大的受益者之一。
- **大型钢厂再获成本优势。**2008 年 9 月起，铁矿石现货快速跌破长协价，出

现了“零售价低于批发价”的不正常现象。使得大型钢铁公司不仅没有获得长期协议的好处,反而背上了沉重的包袱。本月这一情况基本得到扭转。根据模型测算,采用长协矿的大型钢铁企业的铁水成本,连续3个月保持了较大优势,提示以大中型钢铁企业为主的钢铁上市公司将重获相对于中小型钢企的成本优势。(由于中国铁矿石谈判尚未结束,此处的“长协价”暂时按照矿企与日韩钢厂达成的协议价计算。)

- **“良好的行业基本面+估值优势”仍有推动股价整体向上的动力。**整个6月的行情可以总结为“产销环比猛增,钢价涨成一片;估值整体偏低,板块跑赢大盘”。良好的基本面与估值偏低带来的补涨需求构成了促进钢铁板块上涨的两大动力。当前钢铁板块上涨的逻辑已经得到市场的认同,7月行业基本面仍能对股价提供支撑。虽然快速上涨后,短期内可能有调整的需求,但在大盘不出现系统性下跌的情况下,7月还有上涨空间,并可能继续跑赢大盘。
- **推荐关注宝钢、新兴铸管、重钢等公司。**7月推荐关注:PB估值相对安全;中报业绩相对领先;能受惠于冷轧产品持续走暖的公司。

目录

1.	世界格局：巨人领跑世界，全球复苏尚在途中.....	5
1.1	“缺少中国”的世界，多么萧条.....	5
1.2	中国领跑世界，继续扮演世界引擎.....	5
2.	国内形势：此刻产销两旺，基本复苏.....	6
2.1	固定资产投资是促进今年钢材消费的核心动力.....	6
2.2	建筑类钢材贡献生产和消费的主要增量.....	6
2.3	下半年钢材生产、消费较为旺盛的总体趋势很难逆转.....	7
2.4	6月钢厂密集调价，钢价涨成一片.....	7
2.5	第二季度钢铁上市公司将实现整体盈利.....	9
3.	出口“发动机”仍未点燃.....	10
4.	冷轧类产品持续走暖可能成为行业运行亮点.....	11
4.1	汽车产量连续3个月超过前期高点.....	11
4.2	家电产量增加，又逢生产旺季临近.....	11
5.	大钢厂成本优势再现.....	12
5.1	铁矿石“零售价大大低于批发价”的不正常现象基本得到扭转.....	12
5.2	大钢厂铁水成本再显优势.....	12
6.	7月基本面仍有支撑，关注具有3种特征的公司.....	13
6.1	此刻产销两旺，引发整体补涨.....	13
6.2	行业盈利水平未企稳前可参考PB估值.....	14
6.3	7月推荐关注具有3种特征的公司.....	14

图形目录

图 1.	世界（不含中国）2004 年至今的粗钢产量与钢材消费情况.....	5
图 2.	7 个主要钢材生产国或地区自全球经济危机以来的粗钢产量变化（ <i>各国以 2008 年 7 月的粗钢产量为基准</i> ）.....	5
图 3.	全球经济危机以来中国的固定资产投资与钢铁消费量的关系.....	6
图 4.	2009 年 5 月钢材各品种的同比增速和增量.....	7
图 5.	最近一年中普钢类上市公司与大中型钢铁企业整体盈利情况.....	10
图 6.	2008 年至今月度钢材进出口情况.....	10
图 7.	2007 年至今国内汽车生产情况.....	11
图 8.	2008 年至今几种铁矿石典型价格的变化.....	12
图 9.	2008 年至今大型钢铁企业铁水成本与炼钢生铁市场典型价格的变化.....	13
图 10.	2008 年至今大型钢铁企业铁水成本优势的变化.....	13
图 11.	6 月 29 日钢铁公司的 PB 估值情况.....	14

表格目录

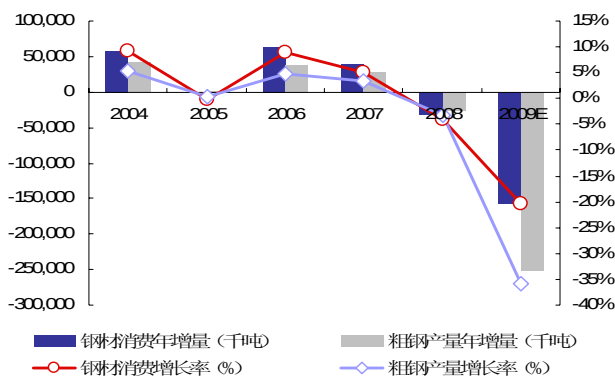
表 1. 2009 年全年钢材表观消费量预测	7
表 2. 普钢类钢铁公司 6 月产品调价汇总（按上市公司代码排序）	7
表 3. 家电产品的传统生产旺季和今年生产形势	11
表 4. 7 月推荐关注的公司	14

1. 世界格局：巨人领跑世界，全球复苏尚在途中

1.1 “缺少中国”的世界，多么萧条

截止 6 月公布的数据，2009 年 1~5 月中国粗钢产量同比增长 0.4%。而同期其他全球各国的粗钢产量总和同比下降了 36.2%。根据 1~5 月数据折算和预测，2009 年世界（不含中国）的粗钢和钢材消费将分别出现 2.5 亿吨和 1.6 亿吨的降幅。相对前 5 年的情况，降幅巨大。

图1. 世界（不含中国）2004 年至今的粗钢产量与钢材消费情况



资料来源：世界钢铁协会、我的钢铁、东海证券研究所

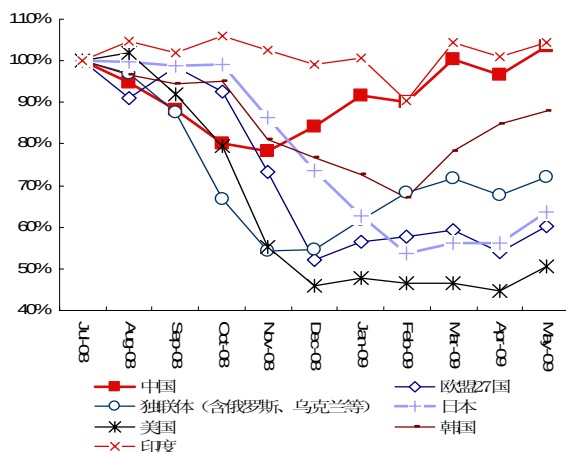
1.2 中国领跑世界，继续扮演世界引擎

世界经济危机爆发至今，世界粗钢生产有三个主要特征：

- 主要生产国的粗钢产量先后在 2008 年 11 月~2009 年 2 月完成触底，但距全面复苏尚远。
- 发展中的人口大国，中、印领先世界，率先复苏。其中产量约占世界 50% 的中国完成 V 型反弹，意义重大。印度基本上始终保持产量平稳，但产量规模仅占世界的 5%。
- 美、日、欧盟，三个最主要的发达经济体，粗钢产量反弹力度最弱。2009 年 5 月的粗钢产量仍然仅为 2008 年 7 月的 50~60%。

图2. 7 个主要钢材生产国或地区自全球经济危机以来的粗钢产量变化（各国以

2008 年 7 月的粗钢产量为基准）



资料来源：世界钢铁协会，东海证券研究所

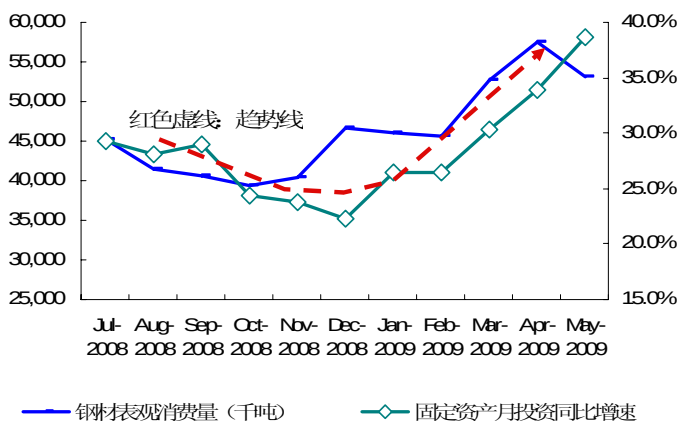
2. 国内形势：此刻产销两旺，基本复苏

6月公布的5月粗钢和钢材生产数据环比分别猛增7.0%和8.3%，钢材产量1年来首次超过前期月度最高值。粗钢、钢材产量完成了自全球经济危机爆发后的V型反弹。同时6月几乎所有钢铁产品的价格全线上扬。显示出国内钢材需求已经基本复苏

2.1 固定资产投资是促进今年钢材消费的核心动力

固定资产投资是拉动本次V型反弹的最动力。从2008年12月起固定资产投资月同比增速保持持续增长，并连创4年来新高。

图3. 全球经济危机以来中国的固定资产投资与钢铁消费量的关系



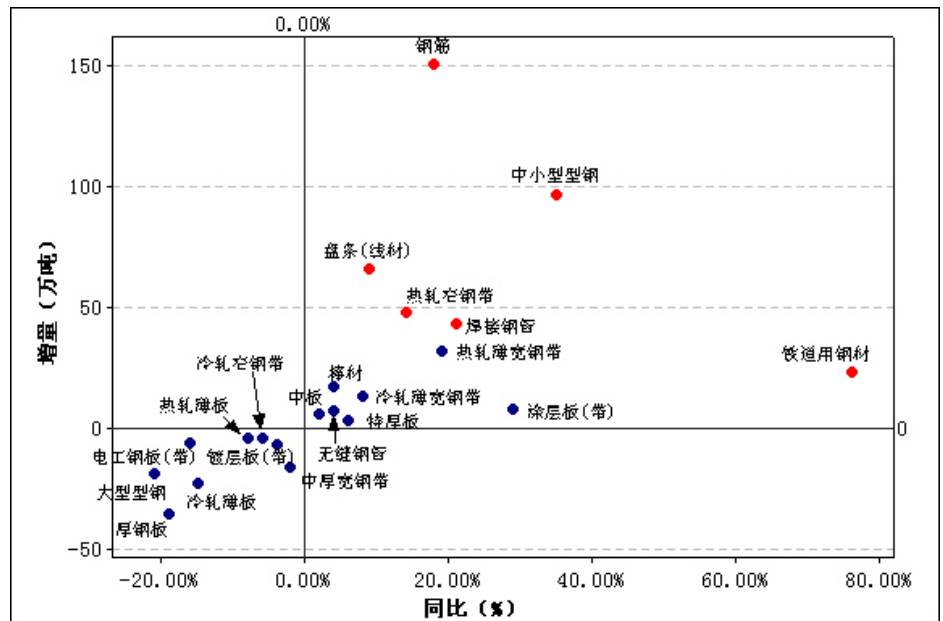
资料来源：CEIC，东海证券研究所

2.2 建筑类钢材贡献生产和消费的主要增量

受固定资产投资拉动，建筑类钢材贡献了绝大部分的钢材生产和消费增量。2009年5月钢材产量同比增加了391万吨，其中主要用于建筑的钢筋、中小型型钢、盘条、热轧窄带钢、焊接钢管、铁道用材等产品（图4中标为红色点）就贡献了428万吨的增量。也就是说，除去建筑，其他钢材消费领域总体

上仍然未完全复苏。

图4. 2009年5月钢材各品种的同比增速和增量



资料来源：我的钢铁，东海证券研究所

2.3 下半年钢材生产、消费较为旺盛的总体趋势很难逆转

由于固定资产投资是今年钢铁消费的核心动力，所以以此为主变量，对今年全年的钢材消费进行估算。在两种模拟情景中，2009年国内钢材表观消费量都将明显超过2008年5.4亿吨的钢材表观消费量，达到5.6~6.2亿吨的水平。

表1. 2009年全年钢材表观消费量预测

模拟情形	2009年全年钢铁表观消费量预测
按1~5月数据折算	6.1亿吨
6~12月固定资产投资保持5月38.7%的同比增速	5.9~6.2亿吨
6~12月固定资产投资保持过去5年平均26.7%的同比增速	5.6~5.9亿吨

注：考虑了单位固定资产投资钢材消费量的不同下降趋势，所以预测值为一个区间。

资料来源：CEIC、东海证券研究所

2.4 6月钢厂密集调价，钢价涨成一片

整个6月，所有钢铁上市公司对几乎所有产品，较大幅度的上调了价格。不少公司在一个月內上调钢价达4、5次之多，显示出市场对当前钢价上涨共同的预期和较强的承受能力。

表2. 普钢类钢铁公司6月产品调价汇总（按上市公司代码排序）

公司	冷轧板类 (元/吨)	热轧板类 (元/吨)	中厚板类 (元/吨)	其他 (元/吨)	执行起始
攀钢-成都分 公司 (000629)	↑ 90	↑ 50			6月2日 6月8日 6月13日 6月19日 6月24日
	↑ 100				
	↑ 50				

公司	冷轧板类 (元/吨)	热轧板类 (元/吨)	中厚板类 (元/吨)	其他 (元/吨)	执行起始
----	---------------	---------------	---------------	-------------	------

韶钢 (000717)			↑ 40	线材↑ 30, 棒材↑ 30, 螺纹钢↑ 30	6月1日
			↑ 30~100	线材↑ 40, 棒材↑ 30, 螺纹钢↑ 30	6月3~9日
			↑ 50	线材↑ 30, 棒材↑ 30, 螺纹钢↑ 30	6月12日
			↑ 40	线材↑ 30, 棒材↑ 30, 螺纹钢↑ 30	6月19日
			↑ 30~60	线材↑ 60~80, 棒材↑ 30, 螺纹钢↑ 30	6月22日
				线材↑ 30, 棒材↑ 30, 螺纹钢↑ 30	6月24日
本钢 (000761)	↑ 380~400		↑ 300		6月19日
太钢 (000825)			↑ 300		6月22日
鞍钢 (000898)	↑ 100~500	↑ 150~250	↑ 50~100	线材↑ 150, 无缝管↑ 100	6月19日
首钢 (000959)		↑ 300~400			7月1日
河北钢铁集团 含邯、唐、承 (600001、 600357、 000709)	↑ 50~100			线材↑ 50, 螺纹钢↑ 50	6月16日 6月11日
	↑ 350	↑ 320	↑ 200	线材↑ 120, 螺纹钢↑ 120, 型材↑ 100	6月25日
武钢 (600005)	↑ 200~360	↑ 260			6月17日
包钢 (600010)	↑ 200	↑ 200	↑ 200		6月16日
宝钢 (600019)	↑ 100~450	↑ 400			6月11日
济钢 (600022)		↑ 60 ↑ 80 ↑ 50	↑ 60 ↑ 30	中型材↑ 30, 螺纹钢↑ 60	6月10日 6月16日 6月25日
		↓ 80		中型材↑ 50, 螺纹钢↑ 80	6月25日
		↑ 20		中型材↑ 60, 螺纹钢↑ 30	6月6~11日
莱钢 (600102)		↑ 50 ↑ 50 ↑ 70~80 ↑ 40		螺纹钢↑ 40 螺纹钢↑ 40 型钢↑ 60~120, 螺纹钢↑ 30 螺纹钢↑ 80	6月12日 6月15日 6月19~22日 6月24日 6月26日
杭钢 (600126)				棒材↑ 30	6月9日
				线材↑ 50~100	6月15日
				线材↑ 100~150	6月22日
			↑ 50	棒材↑ 140, 螺纹钢↑ 270~320	6月1~3日
		↑ 50			6月6日
		↑ 50			6月13日
凌钢 (600231)		↑ 50			6月16日
		↑ 50			6月20日
				棒材↑ 30	6月23日
				螺纹钢↑ 30, 棒材↑ 30	6月24日
		↑ 100		管材↑ 100~200, 螺纹钢↑ 30, 棒材↑ 30	6月26日
				棒材↑ 30~200, 线材↑ 30~150	6月1日
南钢 (600282)		↑ 80 ↑ 30~200 ↑ 50 ↑ 100		棒材↑ 40 棒材↑ 30~70, 线材↑ 30~100 棒材↑ 50	6月6日 6月11日 6月16日
				棒材↑ 50~150, 线材↑ 100	6月21~22日
酒钢-兰州分公司 (600307)		↑ 30 ↑ 20 ↑ 30 ↑ 40	↑ 30 ↑ 20 ↑ 30 ↑ 20	线材↑ 20, 螺纹钢↑ 20 线材↑ 40, 螺纹钢↑ 40 线材↑ 60, 螺纹钢↑ 40 线材↑ 50, 螺纹钢↑ 30	6月17日 6月22日 6月23日 6月24日
公司	冷轧板类 (元/吨)	热轧板类 (元/吨)	中厚板类 (元/吨)	其他 (元/吨)	执行起始
南昌钢铁				线材↑ 50, 螺纹钢↑ 50	6月2日

			线材↑30, 螺纹钢↑30	6月16日
			线材↑20	6月18日
			线材↑70, 螺纹钢↑70	6月22日
			线材↑100, 螺纹钢↑100	6月23日
			螺纹钢↑80~105	6月1日
安钢		↑47		6月13日
(600569)	↑70	↑70	中小型型材↑30, 螺纹钢↑60	6月18日
	↑94~117	↑94	中小型型材↑60, 螺纹钢↑117, 棒材↑82	6月26日
八钢-疆内	↑150	↑100		6月23~24日
(600581)			线材↑100, 螺纹钢↑100, 棒材↑100	6月26日
新钢		↑100~150	线材↑50, 螺纹钢↑40	6月6日
(600782)			线材↑30, 螺纹钢↑30	6月16日
		↑100	线材↑160, 螺纹钢↑160	6月26日
	↑50		线材↑30~50, 螺纹钢↑30~60	6月1日
马钢	↑120~150			6月12日
(600808)	↑270~400		线材↑60~150, 棒材↑110, 螺纹钢↑110~130	6月19日
广钢			线材↑30, 棒材↑30, 螺纹钢↑30	6月1日
(600894)			线材↑40, 棒材↑30, 螺纹钢↑30	6月3日
			线材↑30, 棒材↑30, 螺纹钢↑30	6月12日
			线材↑30, 棒材↑30, 螺纹钢↑30	6月15日
			线材↑30, 棒材↑30, 螺纹钢↑30	6月19日
			线材↑60, 棒材↑60, 螺纹钢↑60	6月22日
			线材↑30, 棒材↑30, 螺纹钢↑30	6月24日
	↑40	↑150	线材↑50, 螺纹钢↑50	6月1~2日
	↑30	↑50	型材↑30	6月4日
	↑50	↑30	线材↑30, 螺纹钢↑30, 型材↑30	6月8日
			螺纹钢↑30	6月10日
柳钢	↑20~50	↑30~50	螺纹钢↑30, 棒材↑50	6月15日
(601003)	↑60	↑30~50	线材↑50, 螺纹钢↑20	6月18日
	↑50	↑30	线材↑50, 螺纹钢↑50, 型材↑30	6月22日
	↑50	↑30	线材↑50, 螺纹钢↑50	6月23日
	↑50	↑30	线材↑50, 螺纹钢↑50元/吨	6月23日
	↑50		线材↑50, 螺纹钢↑50, 型材↑50	6月25日
	↑50			6月1日
重钢	↑130			6月16日
(601005)	↑100		线材↑30, 螺纹钢↑30	6月22日
			线材↑30, 螺纹钢↑30	6月23日
			线材↑40, 螺纹钢↑30	6月24日

注1: 由于不同牌号调价幅度不同或同一产品在不同市场上调价幅度不同, 调价幅度可能描述为一个区间。

注2: 调价基准为前一次调价后的价格, 多数公司在6月中已多次调价。

注3: 此表中的冷轧类产品包括了热镀锌、电镀锌、彩涂、无取向电工钢、普冷板、轧硬卷等产品。中厚板类包括了中板、中厚板、厚板等产品。

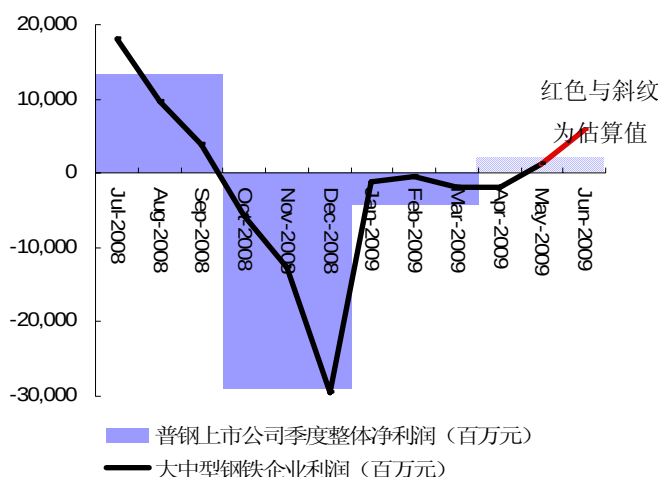
注4: 部分公司不同分公司价格调整程度不一, 并较为复杂, 仅采用了主要分公司的调价信息。

资料来源: 我的钢铁, 东海证券

2.5 第二季度钢铁上市公司将实现整体盈利

根据我们的模型测算, 随着5月以来钢价的持续上扬, 钢铁上市公司在第二季度将实现整体盈利。这将是自全球经济危机以来, 钢铁板块经历了巨大亏损后, 首次实现季度整体盈利, 意义重大。

图5. 最近一年中普钢类上市公司与大中型钢铁企业整体盈利情况

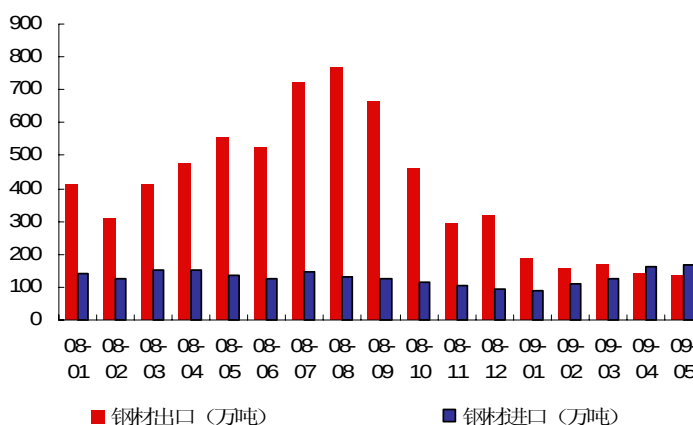


资料来源：东海证券研究所、wind、CEIC

3. 出口“发动机”仍未点燃

出口曾是中国钢材生产的重要拉动因素。从2004年以来，钢材出口相对于国内表观消费量的比例越来越大。2007、2008年分别相当于国内表观消费的12%和11%。然而从2009年1~5月数据来看，这一比例今年可能降低到3%左右的水平。出口“发动机”仍未点燃。

图6. 2008年至今月度钢材进出口情况



资料来源：我的钢铁

钢管、热轧卷（板）、中厚板、线棒材是中国钢铁产品出口的传统主力产品，在2007、2008年分别占全部出口的58%和70%。根据2009年1~5月情况折算，全年这四项产品的出口将下降2900万吨。由于2009年钢管产品已占约40%的国内钢材出口量和世界管材总贸易量的近30%，并屡屡在美国、加拿大、欧盟等市场上受到反倾销调查。所以2009年提升出口量还要看热轧板卷、中厚板、线棒材等产品的出口形势下一步是否改观。

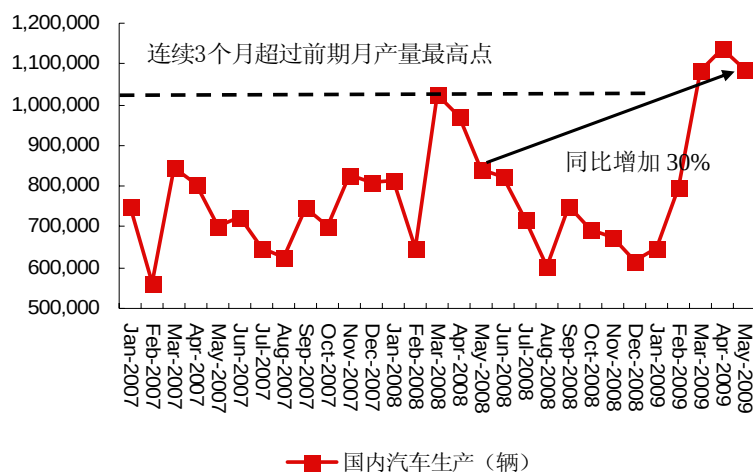
4. 冷轧类产品持续走暖可能成为行业运行亮点

冷轧产品通常用于汽车、家电等产品制造，相对于钢筋、线材是高附加值的产品。由于未能直接受惠于以基础设施建设为主的投资计划，本轮反弹中复苏力度落后于建筑类钢材。冷轧类的电工钢、镀层板、冷轧薄宽钢带，虽然从产量、销量上来说尚未恢复到去年同期水平或仅有较少增量。但宝钢、武钢、鞍钢等几大钢厂在6月中，对这些产品上调价格的幅度较大。从下游行业的运行情况来看，冷轧类产品在7月持续走暖的可能性很大。

4.1 汽车产量连续3个月超过前期高点

2009年2月以来国内汽车产量猛增。3月至5月，连续3个月产量超过前期的最高点。5月产量同比大增30%。汽车行业的生产直接带动了汽车用钢的消费，特别是较为高端的冷轧薄宽钢带和镀层类产品。

图7. 2007年至今国内汽车生产情况



资料来源: CEIC

4.2 家电产量增加，又逢生产旺季临近

今年除空调有所下降外，彩电、冰箱、冷柜等家电的产量都有显著增加。当前，冷柜、空调的生产旺季已经过去。但进入7月后，冰箱仍然处于生产旺季，而彩电、洗衣机产品的产量也将逐步走高。这将带动冷轧薄宽钢带、涂镀板、电工钢等冷轧类产品的消费。

表3. 家电产品的传统生产旺季和今年生产形势

产品	传统生产旺季	2009年生产情况
彩电	9~12月	产量增加: 4月同比增加11.3%，5月同比增加14.9%
冰箱	4~7月	产量增加: 4月同比增加5.5%，5月同比增加1.4%
洗衣机	9~12月	持平: 4月同比下降5.0%，5月同比增加0.3%
冷柜	3~5月	产量增加: 4月同比增加18.9%，5月同比增加8.5%
空调	3~5月	产量下降: 4月同比下降8.7%，5月同比下降27.6%

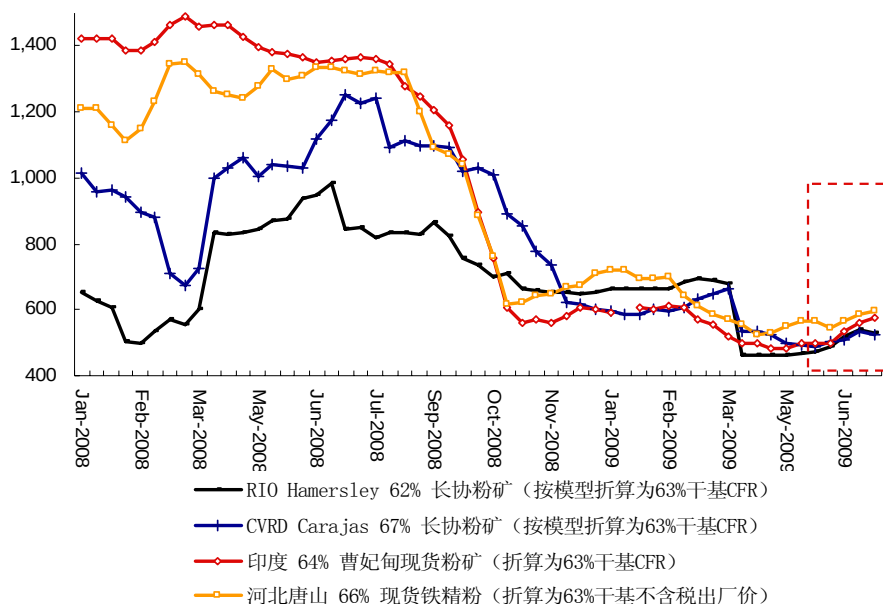
资料来源: Wind、东海证券

5. 大钢厂成本优势再现

5.1 铁矿石“零售价大大低于批发价”的不正常现象基本得到扭转

2008年9月起，铁矿石现货快速跌破长协价，发生了“零售价大大低于批发价”的不正常现象。使得大型钢铁公司不仅没有获得长期协议的好处，反而背上了沉重的包袱。本月，这一情况基本得到扭转。由于大中型钢铁企业是长协矿的主要买家，所以这对以大中型钢铁企业为主的钢铁上市公司构成整体利好。特别有利于大量采用进口长协矿的宝钢、武钢、马钢等公司。由于中国铁矿石谈判尚未结束，此处的“长协价”暂时按照矿企与日韩钢厂达成的协议价计算。如果今年中国还将与海外矿企达成长协，目前看来价格起码不会高于日韩的价格。

图8. 2008年至今几种铁矿石典型价格的变化

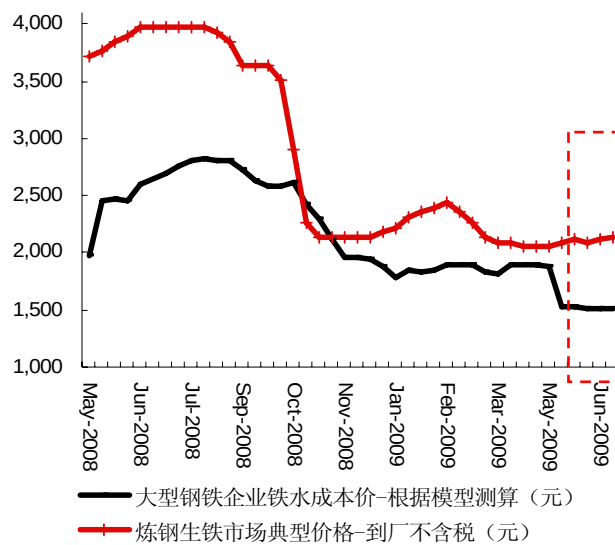


资料来源：我的钢铁，东海证券

5.2 大钢厂铁水成本再显优势

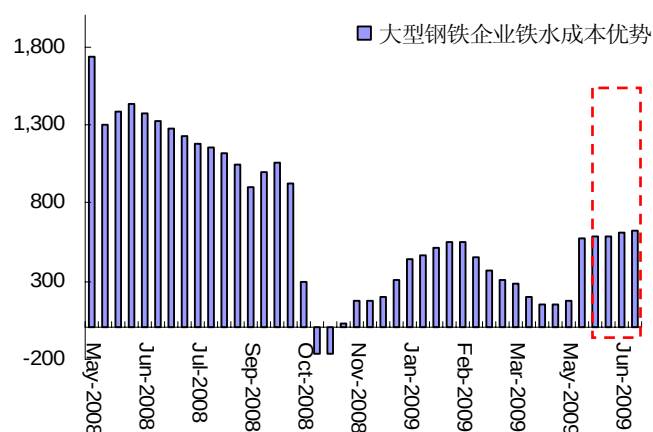
我们对采用进口长协矿的沿海沿江大型钢铁企业的铁水成本建立了测算模型。由于矿石、焦炭、煤炭、海运费等价格的变化，这类企业的铁水成本当前相对于炼钢生铁市场价具有明显的成本优势，并且已经连续3个月稳定在较高水平。这是一个重要的转折信号，提示以大中型钢铁企业为主的钢铁上市公司将重获相对于中小型钢企的成本优势。

图9. 2008 年至今大型钢铁企业铁水成本与炼钢生铁市场典型价格的变化



资料来源：东海证券，我的钢铁

图10. 2008 年至今大型钢铁企业铁水成本优势的变化



资料来源：东海证券

6. 7 月基本面仍有支撑，关注具有 3 种特征的公司

6.1 此刻产销两旺，引发整体补涨

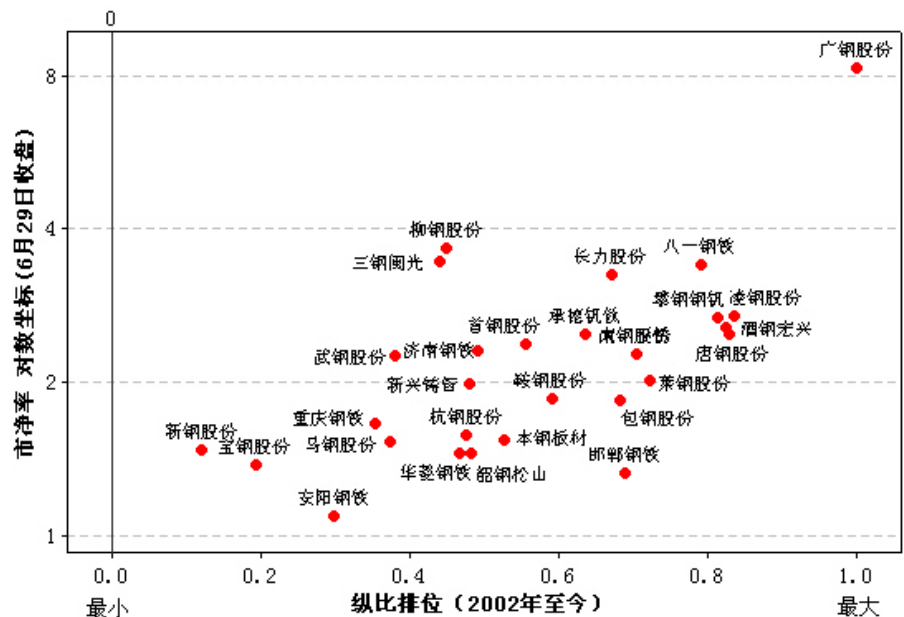
整个 6 月，板块的行情可以总结为“产销环比猛增，钢价涨成一片；估值整体偏低，板块跑赢大盘”。行业良好的基本面与估值偏低带来的补涨需求促使钢铁板块总体涨势强劲，累计上涨 21.8%，超过同期上证综指 13.4%和沪深 300 15.2%的涨幅。

当前钢铁板块上涨的逻辑已经得到市场的认同，并且综上所述，7 月行业基本面仍能对股价提供支撑。虽然快速上涨后，短期内可能有调整的需求，但在大盘不出现系统性下跌的情况下，7 月还有上涨空间，并可能继续跑赢大盘。

6.2 行业盈利水平未企稳前可参考 PB 估值

钢铁行业是典型的周期性行业。2009 年是中国钢铁行业经历了将近 10 年的增长后的一次显著回调，行业盈利水平将比 2007~2008 上半年的行业顶峰有大幅度的下降。然而今年较低的利润，并不能代表钢铁行业在下一个经济上行阶段中潜在的盈利能力。在行业利润出现大幅度波动并尚未企稳的情况下，采用当季或当年的 EPS 对钢铁板块公司进行估值容易导致过于夸张的 PE 数据并降低估值的稳定性。虽然净资产是账面值，有一定局限性。但相对而言，PB 在当前情况下不失为一个较为简便和稳定的估值体系。

图11. 6月29日钢铁公司的PB估值情况



资料来源：东海证券

注：纵比排位为，当日 PB 估值在该公司 2002 年以来 PB 序列中从小到大的排序位

置（数值较小代表当日 PB 在该公司历史 PB 估值中处于较低的情况）。

6.3 7月推荐关注具有3种特征的公司

7月推荐关注具有以下三种特征的公司：

- PB 估值在横比、纵比上仍然相对安全的公司。
- 中报业绩在板块中可能相对领先的公司。
- 能受益于冷轧产品持续走暖的公司。

表4. 7月推荐关注的公司

推荐关注公司	当前 PB	08 年 4Q EPS (元)	09 年 1Q EPS (元)	综合评价
宝钢股份	1.37	-0.34	0.01	低 PB 行业龙头，受益汽车、家电行业需求，7 月强劲复苏 行业低谷中业绩稳健，中报 EPS 领先，估值尚有空间 灾后重建区域的低 PB 公司，环比显著复苏 (板块平均，提供参比依据)
新兴铸管	1.98	0.05	0.12	
重庆钢铁	1.66	-0.11	0.01	
钢铁板块（整体法）	1.89	-0.32	-0.04	

资料来源：东海证券

附注:**一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122