

动态报告/行业快评

钢铁

行业运行近况点评

推荐

(上调评级)

2009年10月15日

建仓时机已基本来临

分析师: 郑东 zhengdong@guosen.com.cn 010-82254160

分析师: 秦波 qinbo@guosen.com.cn 010-82252922

事项:

3 季度钢铁行业业绩明显改善, 虽然目前面临高库存、高产量、低钢价的局面, 但行业向好的趋势没有改变, 钢铁板块下跌已比较充分, 估值优势已经显现, 在经济复苏逐步确立的背景下, 我们认为钢铁行业建仓时机已基本来临。

评论:

3 季度钢铁板块业绩环比大幅提升

受益于 7、8 月份钢铁价格的大幅上涨, 我们预计三季度钢铁行业上市公司业绩将明显改善, 宝钢、鞍钢、武钢等 11 家钢铁行业上市公司 3 季度单季净利润在 77 亿元左右, 而 2 季度单季净利润仍然是-4.55 亿元。几乎所有公司均扭亏为盈, 业绩环比大幅提升。

表 1: 重点钢铁上市公司 3 季报前瞻

代码	公司	股本/ 亿	单季度净利润			单季度 EPS			季报 EPS			Q3/Q2 环比增幅
			一季度	二季度	三季度	一季度	二季度	三季度	一季报	二季报	三季报	
600019.SH	宝钢股份	175.12	1.06	6.66	29.75	0.01	0.04	0.17	0.01	0.04	0.21	347%
000898.SZ	鞍钢股份	72.35	0.08	-15.71	17.00	0.00	-0.22	0.24	0.00	-0.22	0.03	208%
600005.SH	武钢股份	78.38	2.63	2.43	5.60	0.03	0.03	0.07	0.03	0.06	0.14	130%
000825.SZ	太钢不锈	56.96	-7.18	0.19	6.83	-0.13	0.00	0.12	-0.13	-0.12	0.00	3495%
000709.SZ	唐钢股份	36.26	0.76	0.04	2.40	0.02	0.00	0.07	0.02	0.02	0.09	5900%
600102.SH	莱钢股份	9.22	-5.84	-0.13	3.68	-0.63	-0.01	0.40	-0.63	-0.65	-0.25	2931%
600307.SH	酒钢宏兴	8.74	0.11	0.27	1.40	0.01	0.03	0.16	0.01	0.04	0.20	419%
002110.SZ	三钢闽光	5.35	-1.51	-1.32	2.50	-0.28	-0.25	0.47	-0.28	-0.53	-0.06	289%
600581.SH	八一钢铁	7.66	-1.00	-0.81	1.90	-0.13	-0.11	0.25	-0.13	-0.24	0.01	335%
000717.SZ	韶钢松山	16.7	-1.69	-0.49	2.50	-0.10	-0.03	0.15	-0.10	-0.13	0.02	610%
000778.SZ	新兴铸管	14.75	1.94	4.32	3.48	0.13	0.29	0.24	0.13	0.42	0.66	-19%
累计			-10.64	-4.55	77.04							1793%

资料来源: 国信证券经纪研究所

注: 此处扭亏为盈者业绩环比增长率的计算公式为(Q3 业绩-Q2 业绩)/Q2 业绩的绝对值

预计钢铁价格短期内仍将在底部震荡, 10 月下旬左右有望反弹

在目前较高的社会库存水平下, 钢铁行业整体还未出现实质性限产, 产量仍居高不下, 在地产、制造业等下游需求暂时还没有明显增长的形势下, 较高的社会库存及产量都在一定程度上压抑了钢价的反弹, 钢材价格整体反弹的动力不足。但由于目前价格水平已经很低, 生产企业及经销商均处于盈亏平衡边缘, 同时, 澳洲汇

率上升及美元贬值有可能导致铁矿石、焦煤价格的上涨使成本维持在高位，在宏观经济环境复苏趋势逐步确立的背景下，钢价继续大幅下挫的可能性不大，预计钢铁价格还将在底部震荡，如果企业限产效果不明显，钢价还有继续下跌的可能，企业盈利还有波折，但我们认为，随着地产等下游需求在国庆节后的项目逐渐开工使 4 季度的回升态势逐步确立，以及明年一季度环比资金进入大量放贷周期，扩大内需的力度将逐渐加大，钢材价格有望在 10 月下旬开始反弹。

而在 2010 年，我们相信宏观经济的形势将明显好于今年。我们预计今年粗钢表观消费量接近 6 亿吨，如果 2010 年 GDP 的增速能够达到 9% 左右的话，那么钢铁消费将再次出现较大幅度的增长，而随着国际经济环境的改善，全球钢铁行业供需状况改善是非常值得期待的。目前我国钢铁出口也是连续 4 个月环比回升，预计全年出口总量在 2500 万吨左右，与我们年初预估值基本相同。2010 年出口将进一步增长，这将大大缓解国内钢铁的供需压力。

估值洼地特征明显，建仓时机已基本来临

在 8 月 4 日以后大盘见顶以来，上证综合指数跌幅 14.21%，而钢铁板块累计下跌了 31.2%，是大盘的 2 倍以上。如果看一季度的表现，上证综合指数跌幅 5.55%，而钢铁板块的跌幅也达到了 14.66%，仅次于地产行业的跌幅，在 3 季度业绩明显好于 2 季度的背景下，钢铁板块绝对股价出现 14.66% 的跌幅也有很大的不理性的成分。再看 08 年 10 月 28 日以来的表现，钢铁板块涨幅只有 65.84%，而采掘、有色、建材、机械设备、交运设备、家用电器、房地产、金融等板块的涨幅均在 100% 以上，显示出钢铁板块相对估值洼地的特征。

目前钢铁板块 P/B 只有 1.7 倍左右，部分公司股价已经接近净资产，估值已接近底部，已具有一定的估值优势，建仓的时机已基本来临，我们建议重点关注行业的限产动向以及钢材价格反弹时点，并首推长材类企业比如宝钢宏兴、三钢闽光、八一钢铁等；其次，澳元汇率上升及美元贬值致资源价格上涨，鞍钢股份、西宁特钢等具有资源优势的公司也值得重点关注。

表 2：A 股部分行业区间涨跌幅

代码	简称	09 年 8 月 4 日 后涨跌幅	过去一周 涨跌幅	过去一月 涨跌幅	过去一季 涨跌幅	08 年 10 月 28 日 后涨跌幅
000001.SH	上证综合指数	-14.21%	6.88%	-0.64%	-5.55%	72.37%
000300.SH	沪深 300	-14.78%	7.41%	-0.33%	-6.58%	95.05%
399001.SZ	深证成份指数	-13.58%	6.86%	-1.00%	-7.81%	108.83%
801020.SI	采掘	-15.94%	12.41%	0.36%	-1.55%	159.76%
801030.SI	化工	-12.60%	7.93%	0.22%	1.08%	82.82%
801040.SI	黑色金属	-31.20%	7.60%	-7.14%	-14.66%	65.84%
801050.SI	有色金属	-16.38%	11.61%	0.25%	8.96%	216.99%
801060.SI	建筑建材	-12.66%	6.24%	-1.04%	-7.93%	97.52%
801070.SI	机械设备	-4.19%	6.68%	3.65%	-2.45%	134.72%
801090.SI	交运设备	-5.90%	7.34%	-0.17%	0.15%	172.85%
801110.SI	家用电器	3.34%	6.39%	7.03%	3.66%	136.02%
801140.SI	轻工制造	-6.59%	9.38%	3.07%	2.11%	118.57%
801170.SI	交通运输	-17.19%	6.66%	-3.49%	-8.81%	53.74%
801180.SI	房地产	-11.28%	10.37%	-0.11%	-15.64%	143.80%
801190.SI	金融服务	-16.68%	6.29%	0.03%	-9.87%	100.92%

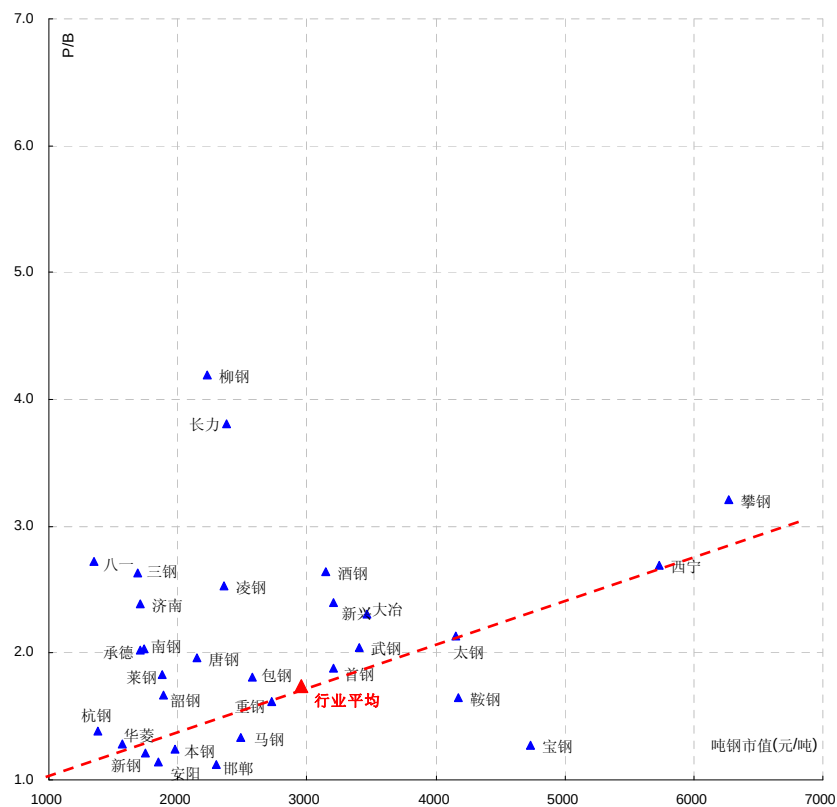
资料来源：Wind、国信证券经济研究所，截至日：2009 年 10 月 14 日

表 3：钢铁行业上市公司区间涨跌幅比较

代码	简称	历史 最高价	08 年 最低价	09 年 10 月 14 日股价	现价 VS. 历 史最高价格	现价 VS. 08 年最低价格	现价 VS. 09 年 8 月 4 日价
801040.SI	黑色金属	7749	1780	3125	-59.68%	75.57%	-31.20%
000709.SZ	唐钢股份	18.12	3.69	6.55	-63.85%	77.51%	-40.72%
600005.SH	武钢股份	23.08	3.92	7.48	-67.59%	90.82%	-39.09%
600001.SH	邯郸钢铁	10.92	3.25	4.9	-55.13%	50.77%	-37.50%
000761.SZ	本钢板材	17.96	3.48	6.6	-63.25%	89.66%	-37.14%
600282.SH	南钢股份	13.79	2.28	5.32	-61.42%	133.33%	-36.21%
000825.SZ	太钢不锈	22.09	2.93	7.73	-65.01%	163.82%	-36.17%
600357.SH	承德钒钛	25.12	4.5	7.06	-71.89%	56.89%	-34.99%
600231.SH	凌钢股份	15.62	3.22	9	-42.38%	179.50%	-34.88%
600808.SH	马钢股份	15.32	3.12	4.56	-70.23%	46.15%	-34.86%
600022.SH	济南钢铁	14.81	2.34	4.99	-66.31%	113.25%	-34.34%
600581.SH	八一钢铁	19.7	3.29	9.91	-49.70%	201.22%	-33.49%
000898.SZ	鞍钢股份	34.55	5.05	12.6	-63.53%	149.50%	-33.33%
002110.SZ	三钢闽光	20.92	4.69	13.32	-36.33%	184.01%	-33.10%
000932.SZ	华菱钢铁	14.7	3.19	6.74	-54.15%	111.29%	-32.87%
000959.SZ	首钢股份	10.19	2.68	4.96	-51.32%	85.07%	-32.43%
600569.SH	安阳钢铁	14.9	2.43	5.07	-65.97%	108.64%	-32.40%
600019.SH	宝钢股份	21.59	4.08	6.83	-68.36%	67.40%	-32.38%
600782.SH	新钢股份	23.86	3.2	7.31	-69.36%	128.44%	-32.00%
000717.SZ	韶钢松山	16.61	2.56	6.1	-63.28%	138.28%	-30.68%
600126.SH	杭钢股份	10.75	2.98	5.71	-46.88%	91.61%	-29.94%
601005.SH	重庆钢铁	10.09	2.7	5.47	-45.79%	102.59%	-29.87%
601003.SH	柳钢股份	13.7	2.16	7.41	-45.91%	243.06%	-28.82%
600307.SH	酒钢宏兴	36.7	3.63	12.86	-64.96%	254.27%	-28.16%
600010.SH	包钢股份	10.57	2.09	4.08	-61.40%	95.22%	-28.04%
600117.SH	西宁特钢	26.57	3.29	10.08	-62.06%	206.38%	-27.01%
000778.SZ	新兴铸管	18.23	4.23	10.8	-40.76%	155.32%	-21.74%
600399.SH	抚顺特钢	16.6	2.59	7.85	-52.71%	203.09%	-21.50%
600102.SH	莱钢股份	24.84	4.64	11.33	-54.39%	144.18%	-19.82%
600894.SH	广钢股份	10.67	2.1	6.09	-42.92%	190.00%	-17.37%
600507.SH	长力股份	12.47	1.93	9.2	-26.22%	376.68%	-10.94%
000708.SZ	大冶特钢	20.85	3.64	9.5	-54.44%	160.99%	-10.71%
000629.SZ	攀钢钢钒	14.73	6.7	7.95	-46.03%	18.66%	-6.87%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所

图 1: 钢铁行业上市公司 PB / 吨钢市值比较



资料来源: 国信证券经济研究所

注: 如果将公司所处坐标与原点连接成一条直线, 则该直线将是公司吨钢市值、PB 的运动轨迹, 其斜率 = 钢铁产量/公司净资产, 即公司净资产越低而钢铁产量越高, 则斜率越大。

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±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±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。

免责声明

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。