

2009年12月11日星期五

钢铁行业

评级：增持

研究员

汪华春

010-88086830-678

wanghc@rxzq.com.cn

近期报告:

《钢铁行业：等待需求好转，在行业筑底期间寻找机会》2009年10月14日

《钢铁行业2009年中报分析：行业盈利好转，特钢子板块一枝独秀》2009年9月3日

《华菱钢铁(000932)短期业绩有压力，但不改长期看好，目前估值优势明显，给予“增持”评级》2009年9月1日

《钢铁行业：钢材价格连续上涨近2个月，下游需求出现回暖迹象，建议继续持有钢铁股》2009年6月24日

取向硅钢“双反”初裁利于硅钢价格上涨

事件:

日前商务部公布了对美俄进口取向硅钢反倾销和初裁结果：决定自2009年12月11日起对美俄进口取向硅钢征收相应保证金，美国公司倾销幅度10.7%-25%，从价补贴率为11.7%-12%；俄罗斯公司的倾销幅度为4.6%-25%。

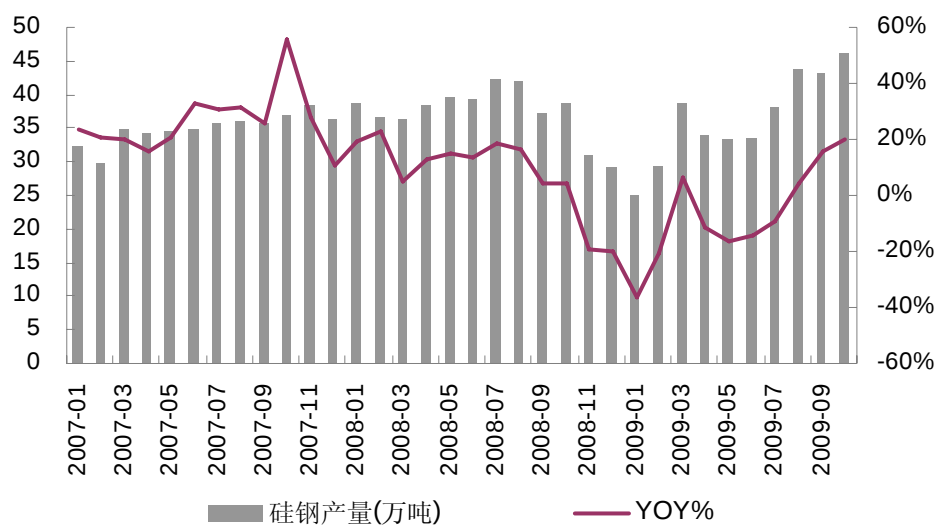
点评:

- **“双反”初裁结果利于取向硅钢价格的上涨。**因我国取向硅钢自给率仅为50%左右，其余从日本、韩国、美国、俄罗斯等进口，而年初俄罗斯和美国在我国市场上大规模倾销取向硅钢，导致今年取向硅钢价格一路下跌，并长期维持在低位。我们认为此次“双反”初裁结果在一定程度上抑制倾销对国内市场的威胁，利于取向硅钢价格上涨。不过据统计局数据，今年1-10月美国和俄罗斯的进口量仅占全部进口量的10%左右，取向硅钢的价格是否能快速回到2007-2008年的水平还有待观察。
- **硅钢行业需求全面转暖可期。**从下游需求来看，10月硅钢需求量逐渐回暖，主要是家电类需求旺盛，而电网由于盈利较弱，今年实际招标情况并不理想。根据国家电网规划，未来三年变压器产量年均增长在30%以上，我们预计未来两年电网取向硅钢需求将逐步好转。但全面好转还需时日。
- **需求转暖和价格上涨预期利好三大企业。**目前仅有三家上市公司拥有取向硅钢产能，预计需求的转暖和价格的上涨预期对公司盈利能起到改善作用。受倾销和需求的压制，武钢今年取向硅钢开工率为80%左右，预计全年产量32万吨。宝钢10万吨取向硅钢生产线于今年5月投产，今年产量已突破8万吨，预计明年将满产10万吨，宝钢预计2011年将再建一条10万吨取向硅钢生产线。鞍钢取向硅钢生产线规模较小，今年9月试生产成功，但目前在批量化生产阶段遇到一定的困难。

投资建议:

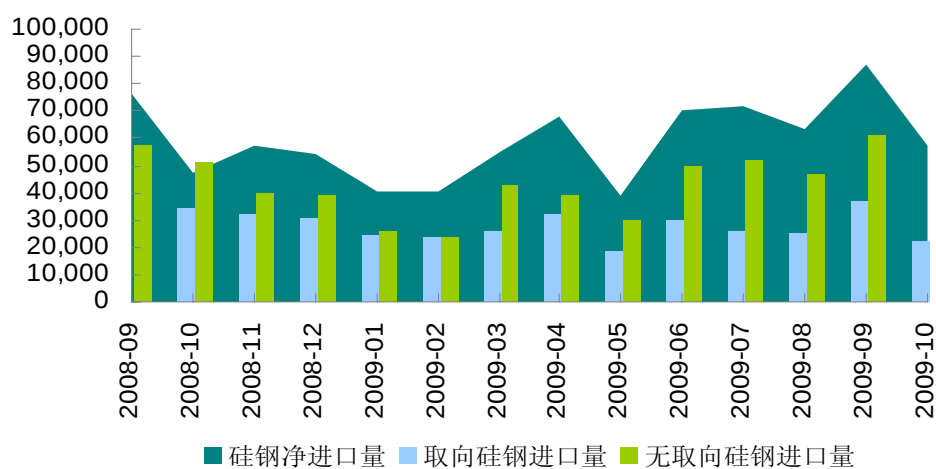
在当前股价下，我们认为宝钢股份、鞍钢股份和武钢股份PB处于低位，预计明年公司业绩会明显好转，给予宝钢股份、武钢股份和鞍钢的“增持”评级。

图 我国硅钢产量及增速情况



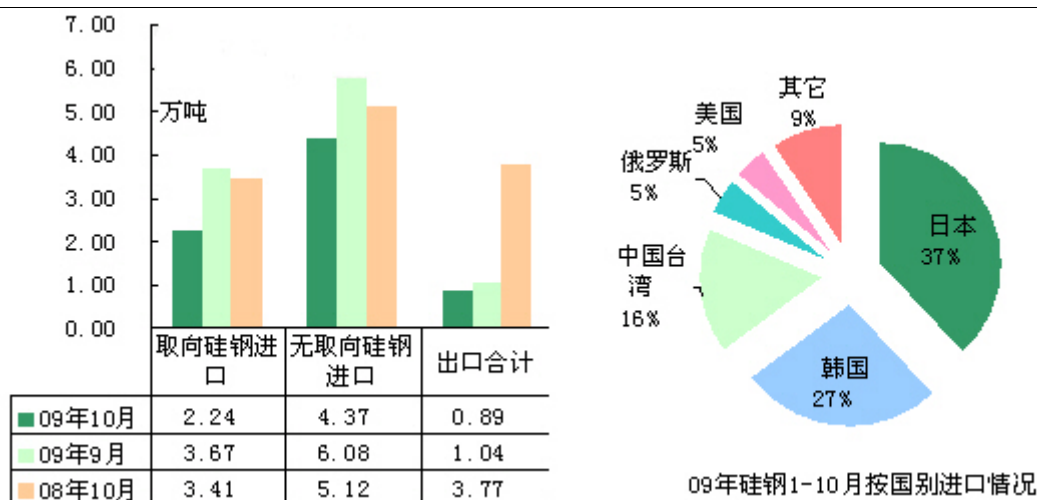
来源：日信研究

图 2008-2009 年硅钢进口情况



来源：日信研究

图 今年 1-10 月我国硅钢进口国别情况



来源：中联钢

图 发电设备产量及增速

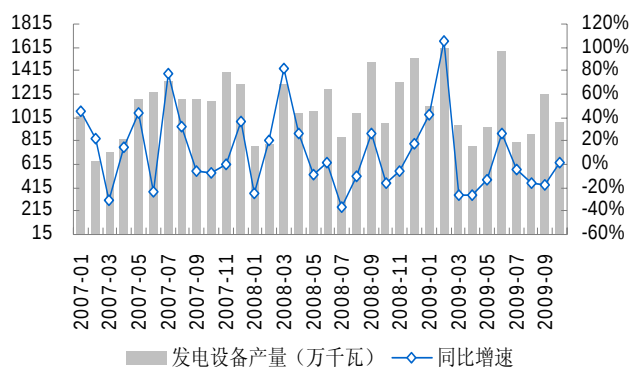


图 变压器产量及增速

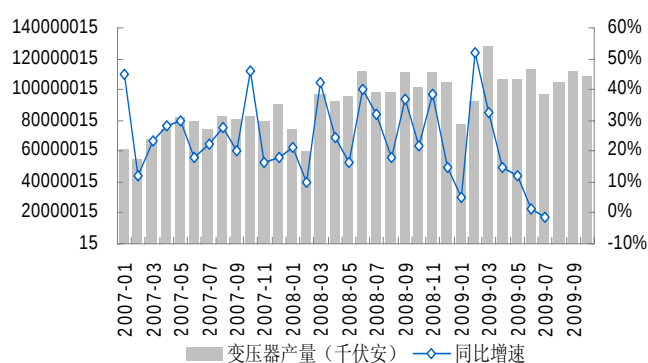
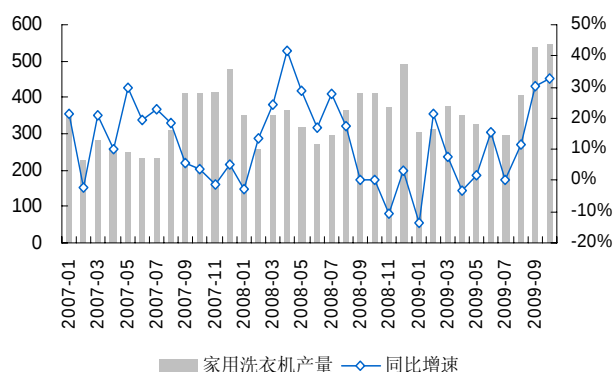


图 家用洗衣机产量及增速



来源：日信研究

图 家用电冰箱产量及增速

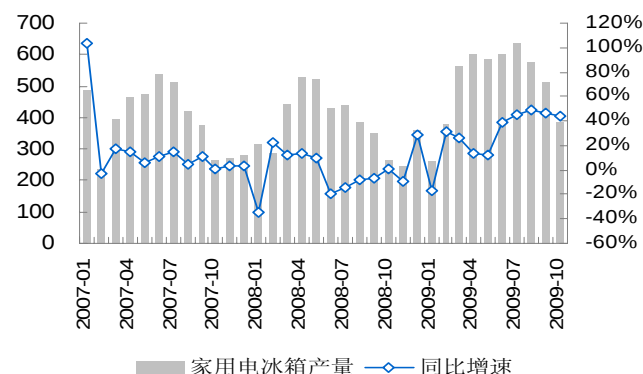


图 上海现货市场无取向硅钢报价

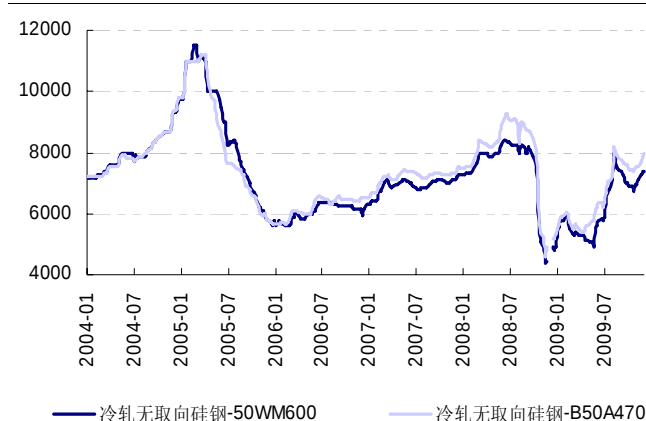


图 上海现货市场取向硅钢市场报价

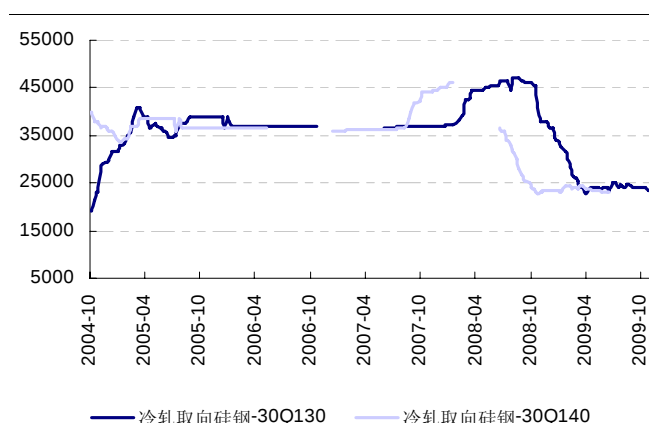


图 武钢取向硅钢出厂价

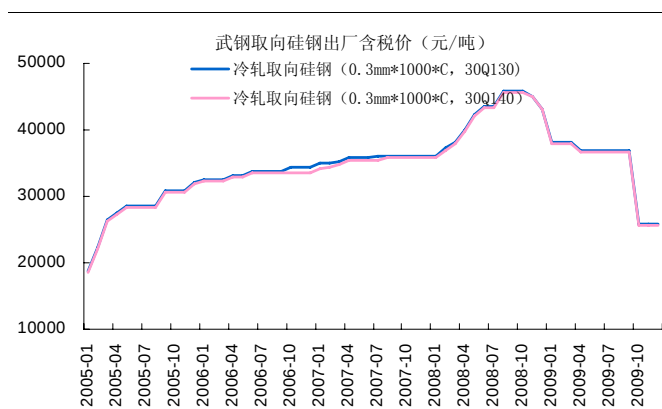


图 武钢无取向硅钢报价

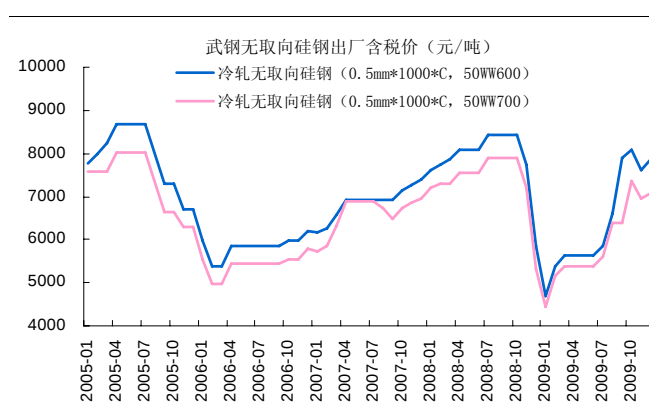


表 主要生产取向硅钢企业产量情况 (万吨)

	2005	2006	2007	2008	2009E	2010E
武钢	13.21	19	27	31	32	35
宝钢					8.5	10
鞍钢					2	4

表 三大上市企业估值比较

代码	简称	最新价 (元)	每股收益			市盈率 PE			市净率 PB	评级
			2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E		
000898	鞍钢股份	15.90	0.41	0.20	0.93	38.50	79.50	17.10	2.20	增持
600019	宝钢股份	9.12	0.37	0.30	0.51	24.65	30.40	17.88	1.73	增持
600005	武钢股份	8.57	0.65	0.19	0.53	13.18	45.11	16.17	2.53	增持

联系方式:

日信证券有限责任公司

地 址: 内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号 邮政编码: 010020
电 话: 0471-6292477 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司（北京办事处）

地 址: 北京市西城区闹市口 1 号长安兴融中心西楼 11 层 邮政编码: 100031
电 话: 010-88086830 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司（其他分支机构）

北京营业部

北京市西城区新街口北大街 3 号星街坊购物中心 6 层
营业部咨询电话: 010-82200210/82200220 传真: 010-82200213

呼和浩特营业部

内蒙古呼和浩特锡林南路 18 号
营业部咨询电话: 0471-6292456 传真: 0471-6292477

通辽营业部

内蒙古通辽市和平路中段 178 号
营业部咨询电话: 0475-8266873 传真: 0475-8266873

乌兰浩特兴安北大路营业部

内蒙古乌兰浩特市财政大楼
服务部咨询电话: 0482-8226224 传真: 0482-8234960

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为日信证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。