

张士宝 林向涛
0755-83734778
zhangsb@cmschina.com.cn

2010年2月5日

风雨过后彩虹将现

2009年钢铁行业业绩盘点

原材料

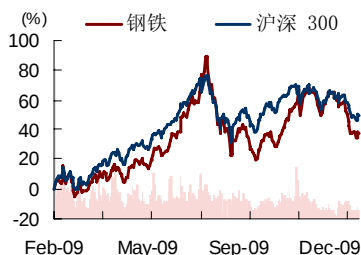
上证指数 2995

行业规模

		占比%
股票家数(只)	41	2.6
总市值(亿元)	7297	3.2
流通市值(亿元)	4326	3.1

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-16.1	-26.9	39.0
相对表现	-7.1	-11.9	-9.6



相关报告

- 1、《钢铁行业 2010 年度投资策略——规模和资源、区域优势及整合是 2010 年钢铁股投资主线》2009/12/8
- 2、《钢铁行业 2009 年度投资策略——扩大内需,钢铁先行,09 年将是钢铁行业融冰之旅》2008/12/4

钢铁

推荐(维持)

09 年钢铁行业展开融冰之旅,在国家 4 万亿投资支持下,各钢铁企业产量增长明显,而收入和利润有所下降,2010 年钢铁行业彩虹将现,维持行业“推荐”评级。

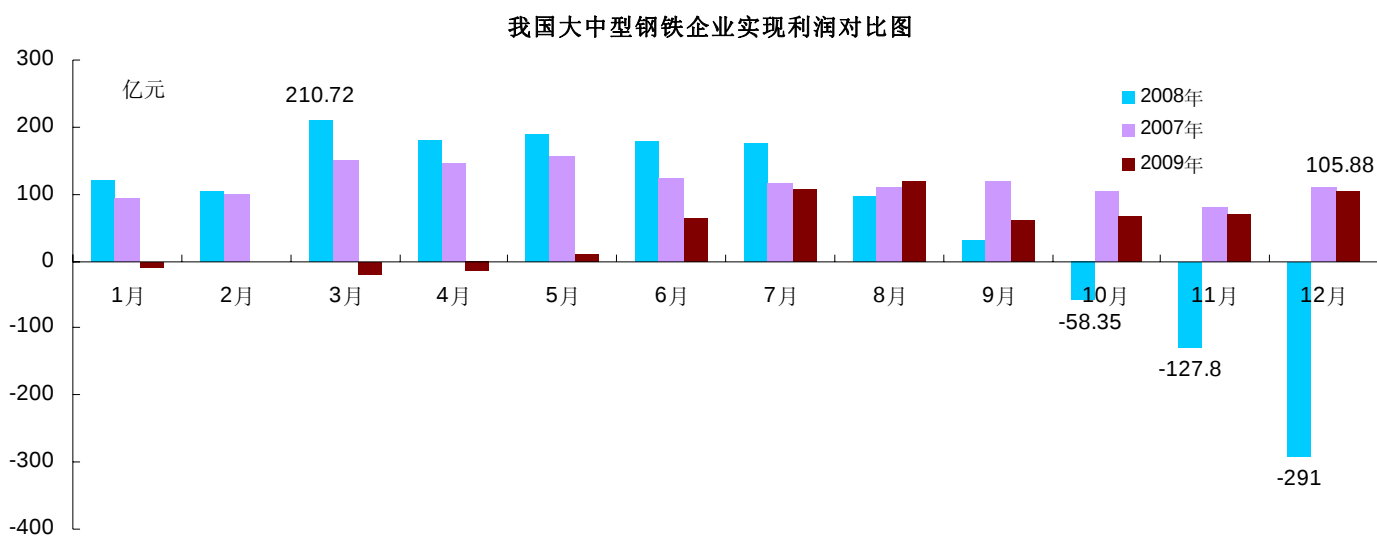
- **2009 年地方中小企业钢铁产量增速快于大型钢铁公司。**2009 年全国铁、钢、材产量分别为 5.44、5.68 和 6.92 亿吨,环比 2008 年增长 15.87%、13.5% 和 18.5%,其中地方中小企业钢铁产量增速显著高于全国平均水平,其铁、钢、材环比 2008 年增长 18.52%、24.73% 和 27.34%。
- **2009 年宝钢股份产量小幅增长。**2009 年宝钢股份铁、钢、材产量分别为 2147、2386 和 2253 万吨,环比增长 5.3%、3.19% 和 0.97%;而八一钢铁 2009 年铁、钢、材产量 525、546 和 509 万吨,环比大幅增长 41.87%、11.65% 和 10.26%;韶钢 2009 年铁、钢、材产量环比增长 6.77%、3.82% 和 4.92%。
- **武钢股份产量有所下滑。**武钢股份 2009 年铁、钢、材产量分别为 1343 万吨、1369 万吨和 1254 万吨,环比分别增长 -1.22%、-1.92% 和 -2.39%。而柳钢铁、钢、材产量分别为 789、818 和 792 万吨,环比增长 42.8%、34.3% 和 35.7%。
- **邯郸钢铁产量增幅较大。**河北钢铁集团旗下,2009 年唐钢、邯钢和唐钢钢材产量分别为 1328、951 和 539 万吨,合计 2814 万吨,环比增长 25.37%。
- **2009 年钢铁企业收入降幅小于利润降幅。**2009 年 68 户大中型钢铁企业实现销售收入 22479 百亿元,同比下降 10.1%;实现利润 553.88 亿元,同比下降 31.43%。8 户企业亏损,亏损面 11.76%,比去年减少 5 户,亏损企业亏损额 62.83 亿元,比去年减亏 34.01 亿元;
- **宝钢集团毛利率最高。**2009 年十二大钢铁集团之中宝钢毛利率为 7.57%,居于首位,鞍钢集团和山东钢铁集团其次,毛利率分别为 4.02% 和 3.99%。
- **投资策略:**目前钢价已基本见底,春节过后去库存化结束,3 月上中旬前后钢价或企稳回升。钢铁股推荐组合:1、春节前配板材类公司:宝钢、鞍钢、太钢,2、春节后配三钢、八一、柳钢、河北钢铁、重钢、新钢、韶钢。

重点公司主要财务指标

	股价	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	PB	评级
宝钢股份	7.6	0.37	0.33	0.65	23	12	1.4	审慎推荐-A
鞍钢股份	11.6	0.41	0.2	0.76	58	15	1.6	审慎推荐-A
武钢股份	6.7	0.66	0.21	0.58	32	12	2.0	审慎推荐-A
莱钢股份	13.1	0.29	0.1	0.88	131	15	2.1	审慎推荐-A
新兴铸管	11.8	0.43	0.61	0.78	19	15	1.9	强烈推荐-B
柳钢股份	7.3	0.01	0.11	0.66	66	11	3.8	强烈推荐-B
八一钢铁	13.0	0.14	0.14	0.75	93	17	3.6	强烈推荐-B
太钢不锈	7.6	0.23	0.09	0.68	84	11	2.2	强烈推荐-A
华菱钢铁	6.3	0.35	0.02	0.5	313	13	1.2	审慎推荐-A
三钢闽光	13.1	0.07	0.13	1.22	101	11	2.7	强烈推荐-B

资料来源:招商证券

图 1: 2009、2008 和 2007 年我国大中型钢铁企业实现利润分月对比图



资料来源: 中钢协, 招商证券

图 2: 螺纹钢期货和现货价格对比图

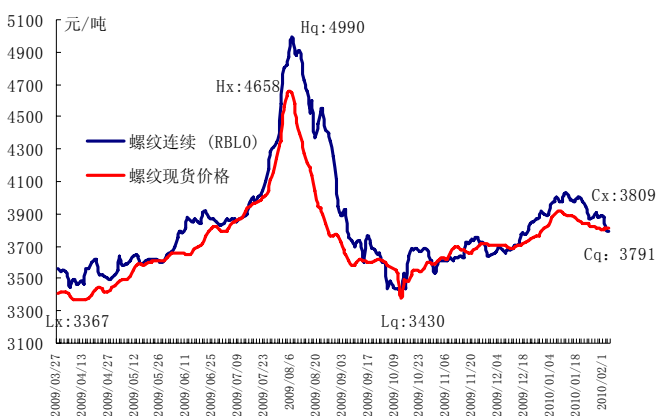
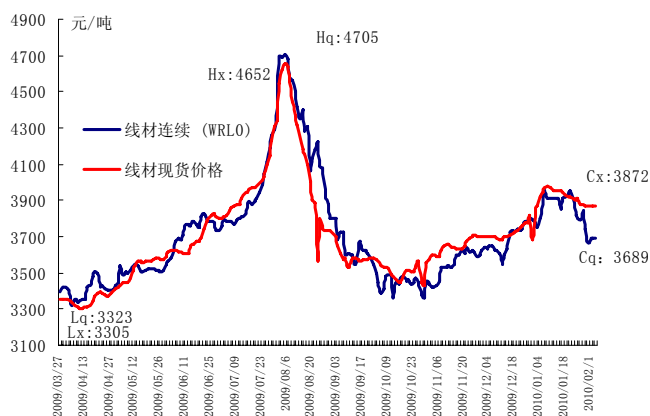
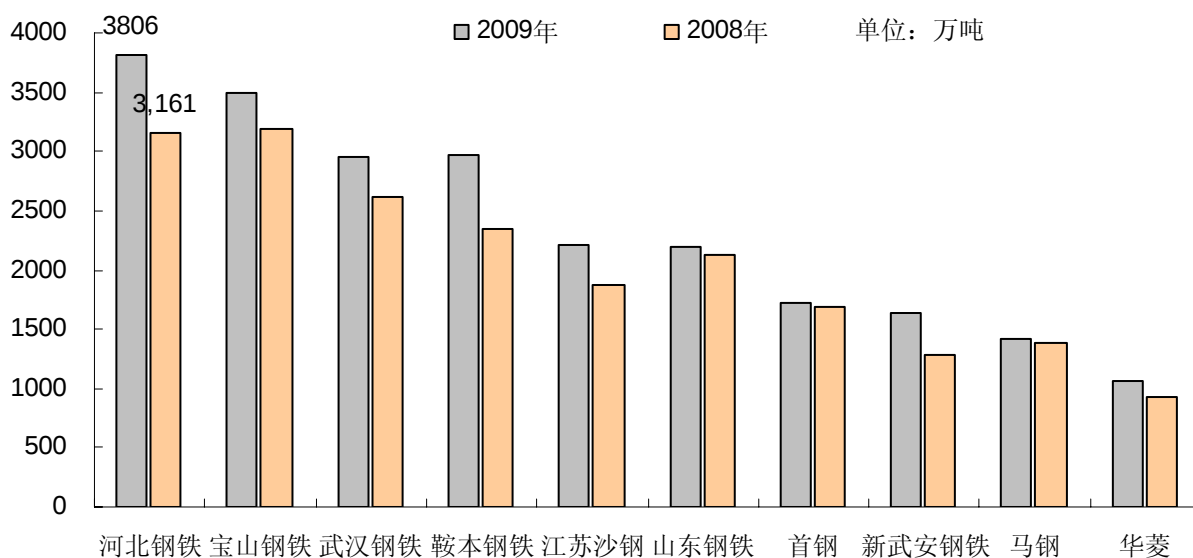


图 3: 线材期货和现货价格对比图



资料来源: 招商期货, Mysteel, L、H、C 分别为最低、最高、最新价, q、x 分别为期货和现货价

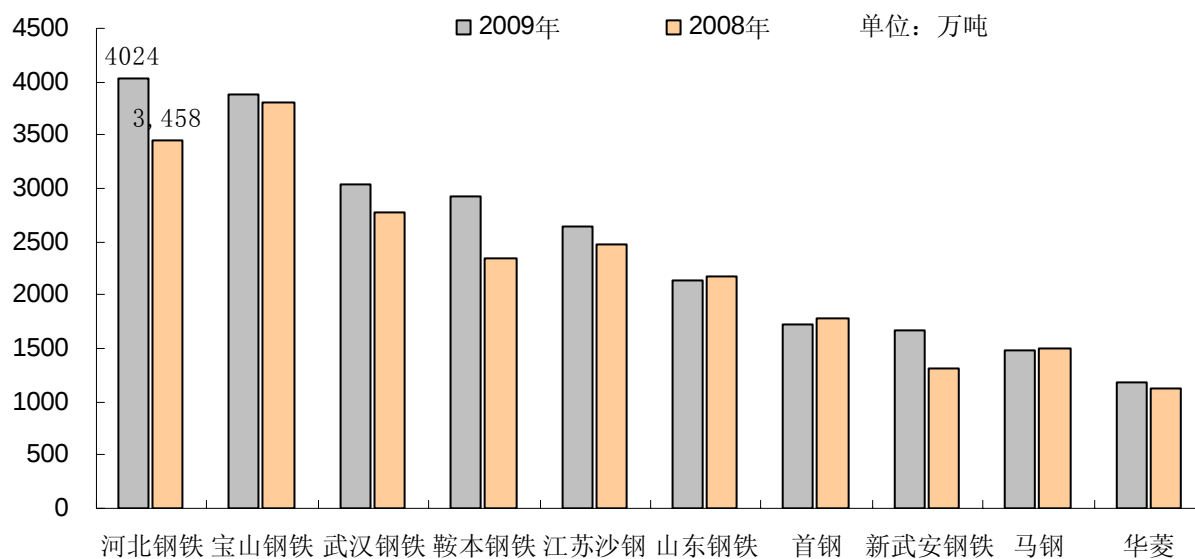
图 4: 2009、2008 年我国各大钢铁集团生铁产量排序图



资料来源: 中钢协, 招商证券

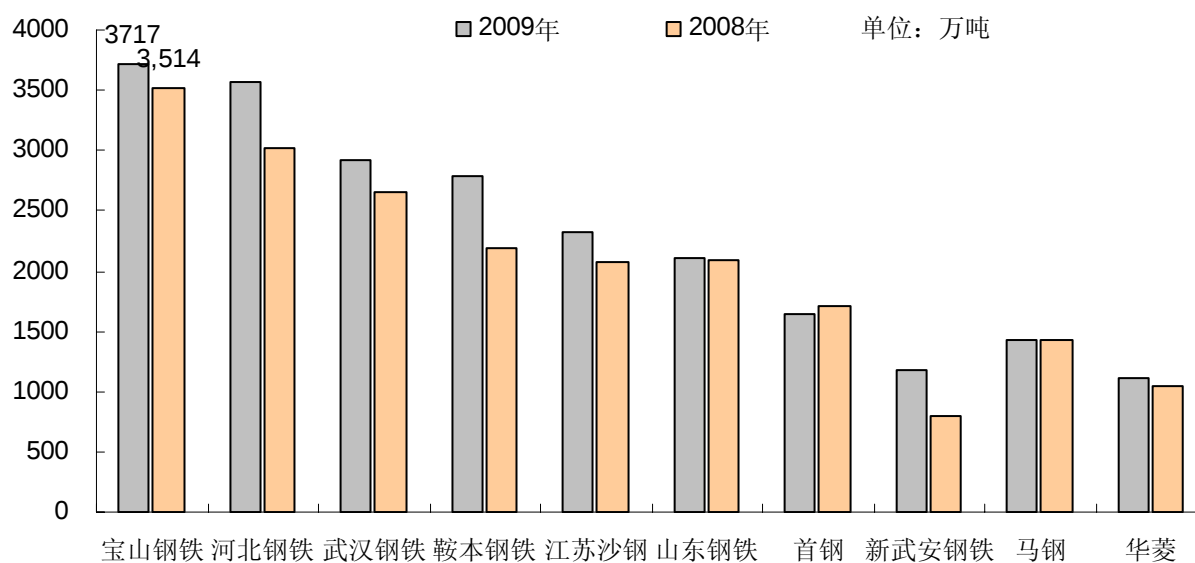
敬请阅读末页的免责声明

图 5：2009、2008 年我国各大钢铁集团粗钢产量排序图



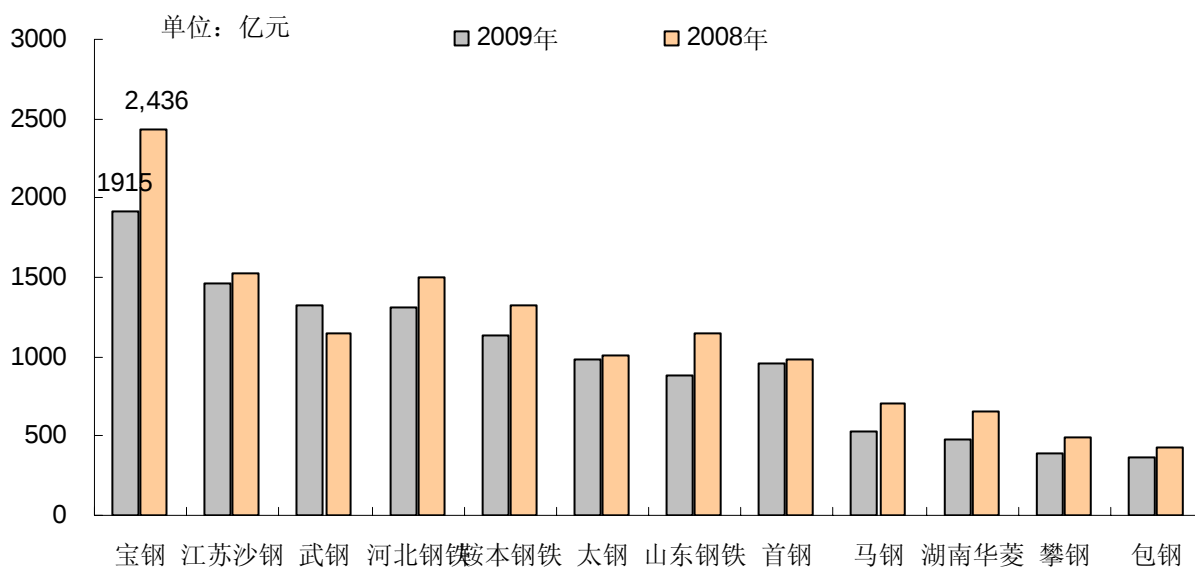
资料来源：中钢协，招商证券

图 6：2009、2008 年我国各大钢铁集团钢材产量排序图



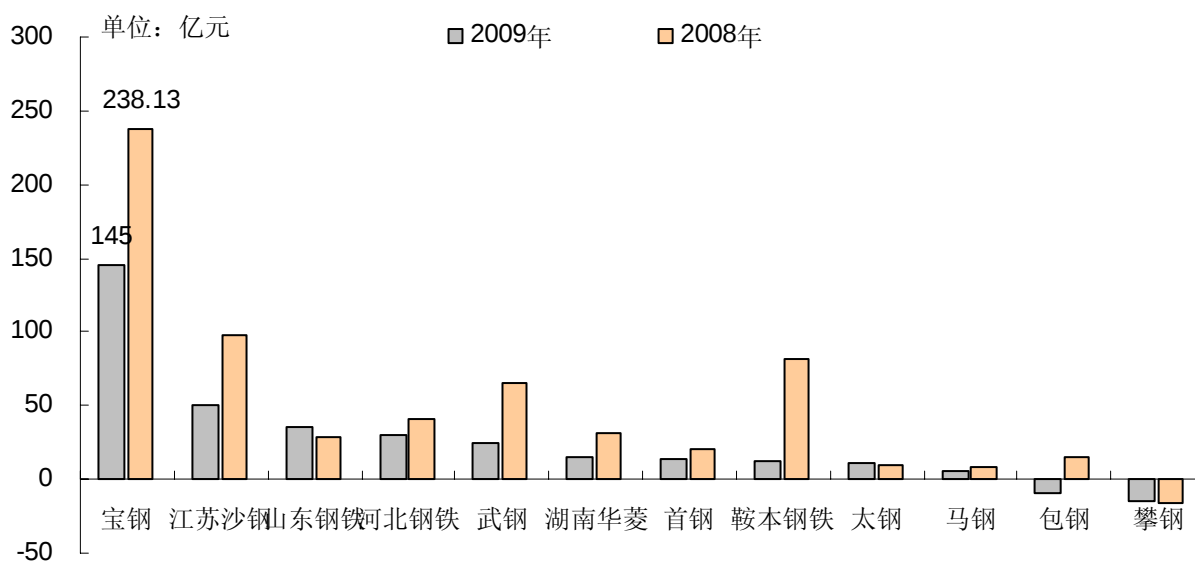
资料来源：中钢协，招商证券

图 7：2009 年我国各大钢铁集团收入排序图



资料来源：中钢协，招商证券

图 8：2009 年我国各大钢铁集团利润总额排序图



资料来源：中钢协，招商证券

分析师简介

张士宝：招商证券资深钢铁研究员、证券分析师。上海财经大学管理学硕士、江西财经大学经济学学士（会计学专业），会计师，中国期货从业资格。宝钢8 年工作经验，撰写过国家发改委委托的专题《2006 年中国钢铁产业地图》。07、08年两度入围新财富钢铁行业最佳分析师。2009年新财富钢铁行业最佳分析师第四名。

林向涛：招商证券钢铁行业助理分析师，清华大学金融学学士。

黄星：经济学硕士，2009 年加盟招商证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责声明

本报告中的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征价。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。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。