

配置行情延续，中期思路转向业绩弹性

◇ 钢铁周报

◆ 维持“买入”行业评级。

我们将钢铁评级维持在“买入”，主要原因包括：

首先，我们认为上涨行情仍会持续，主要原因是市场目前仍处在配置行情阶段，机构的总体仓位还保持较低水平，表现在：1) 前期持续上涨对市场情绪的影响是正面、积极的，不仅让市场更多关注钢铁股，也让更多的卖方逐步、分批次加入到看多阵营来，并与股价上涨产生更强烈的共振。2) 就盘面来看配置行情尚未走完，行业基本面推动还在后面。原因是前期在历史对钢铁股有偏好的资金进入八一钢铁等股价弹性比较大的股票并使之上涨后，市场购买钢铁股的偏好回归到低估值（具体表现为吨钢市值），说明前期偏谨慎的资金也开始配置钢铁股，但就成交量来看两类资金的总体仓位还都处于标配的半仓以下，因此配置行情还有望持续。

其次，本轮大的行情至少尚有 30% 的上涨空间。1) 目前钢铁行业吨钢利润水平还是保持 50 元/吨的低水平，在钢价后期将上涨而矿价（现货）涨幅有限的情况下，再加上生产周期，钢铁盈利提升空间较大。我们认为钢铁一吨看到 200 元的净利是可以预期的。按 200 元净利计算，行业 PE 的估值仍然十分偏低。2) 进入 2010 年以来，钢铁股由于行业竞争结构和下游需求的改变而下跌最多，目前这两方面因素都已得到解决，在大盘点位与 2010 年初相差无几的情况下，钢铁行业指数恢复到 2010 年年初是可以期待的。2010 年钢铁行业下跌 30%，对应的回升幅度在 50% 以上，目前行业仅上涨了 20% 左右。3) 目前钢铁在大盘中的市值占比在 3% 左右，假设目前机构平均仓位 1%，假设所有机构把仓位加到标配（以目前市场的风格和钢铁基本面，这个假设可以成立），钢铁股还存在一轮像样的涨幅。

◆ 中期投资思路偏向业绩弹性。

本轮大的投资逻辑还是我们在 3 月份提出的两点：一是需求超预期（表现在三四线城市）；二是竞争结构改变（表现为矿石供需的变化预期）。目前市场对此的反应不是很坚决，或者说是初步水平，主要原因是市场风格尚未转换到业绩弹性（表现为每股钢产量）这个最重要的行业风格指标上来。2) 但就目前时点来看，未来钢铁股涨幅最大的仍将是业绩弹性最大的公司，即配置行情结束后在钢价继续上涨时市场的投资毫无疑问还是归结到利润和利润增长上，所以我们继续推荐八一钢、新兴铸管等。最终结论是，短期内涨多少、先涨后涨都不重要，重要的是此轮大行情结束时的最终涨幅，而最终涨幅最大的必然是业绩表现最佳并预期会更好的公司。

◆ 本周个股重点推荐：

本期观点无变化，即行业投资思路由“横向投资”向板块性的整体性机会改变，推荐单位市值钢产量较高的企业。标的选择为：1) 八一钢铁。振幅和单位市值钢产量均排在前列，同时新疆股也保证其吨钢盈利高于内地 400 元以上；2) 新兴铸管。振幅和单位市值钢产量均排在前列，看好其双金属管的长期发展，新疆股，估值低；3) 攀钢钒钛。看好钒钛盈利提升。

维持

买入

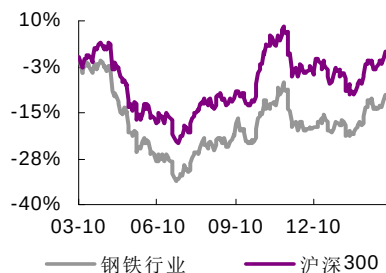
分析师：

胡皓(执业证书编号：S0930511010003)

021-22169076

Huhao@ebscn.com

行业与上证指数对比图



目 录

目 录	2
本周重点推荐	3
行业观点更新	3
钢铁行业估值：目前相对 PE 为 1.521，较上周 1.479 偏离大市	7
本周建筑钢材企稳回升	7
本周螺纹钢、线材品种毛利有所上涨	9
本周冷轧相对螺纹钢溢价率小幅回调	10
上海热卷开平量小幅下降	11
本周板材国内外价差较上周有所缩小	11
本周螺纹钢期现价差较上周明显降低	12
本周建筑钢材库存继续下跌	13
本周国内钢材总库存小幅下跌，继续回落	14
本周进口铁矿石库存小幅下降	15
国内钢铁产量继续上升	16
采购经理人指数（PMI）有企稳迹象	17
房地产、汽车、家电下游需求环比上升	18

本周重点推荐

行业评级：

维持行业“买入”评级。

本周个股重点推荐：

本期观点无变化，即行业投资思路由“横向投资”向板块性的整体性机会改变，推荐单位市值钢产量较高的企业。标的选择为：1）八一钢铁。振幅和单位市值钢产量均排在前列，同时新疆股也保证其吨钢盈利高于内地400元以上；2）新兴铸管。振幅和单位市值钢产量均排在前列，看好其双金属管的长期发展，新疆股，估值低；3）攀钢钒钛。看好钒钛盈利提升。

行业观点更新

1、钢铁行情继续，至少仍有40%的上涨空间。自3月25日我们率先并全面看多钢铁以来，钢铁股实现了连续上涨，表现抢眼。前期我们分别从“数据”和“务虚”两个角度以及四周期的投资逻辑论证了钢铁业需求改善、竞争结构好转，由并此推出钢铁股仍将继续领涨，本报告中我们基于对当前上涨的实质——配置行情的分析来明确未来涨势和扩展投资思路。

首先，我们认为上涨行情仍会持续，主要原因是市场目前仍处在配置行情阶段，机构的总体仓位还保持较低水平，表现在：1）前期持续上涨对市场情绪的影响是正面、积极的，不仅让市场更多关注钢铁股，也让更多的卖方逐步、分批次加入到看多阵营来，并与股价上涨产生更强烈的共振。2）就盘面来看配置行情尚未走完，行业基本面推动还在后面。原因是前期在历史对钢铁股有偏好的资金进入八一钢铁等股价弹性比较大的股票并使之上涨后，市场购买钢铁股的偏好回归到低估值（具体表现为吨钢市值），说明前期偏谨慎的资金也开始配置钢铁股，但就成交量来看两类资金的总体仓位还都处于标配的半仓以下，因此配置行情还有望持续。

其次，本轮大的行情至少尚有30%的上涨空间。1）目前钢铁行业吨钢利润水平还是保持50元/吨的低水平，在钢价后期将上涨而矿价（现货）涨幅有限的情况下，再加上生产周期，钢铁盈利提升空间较大。我们认为钢铁一吨看到200元的净利是可以预期的。按200元净利计算，行业PE的估值仍然十分偏低。2）进入2010年以来，钢铁股由于行业竞争结构和下游需求的改变而下跌最多，目前这两方面因素都已得到解决，在大盘点位与2010年初相差无几的情况下，钢铁行业指数恢复到2010年年初是可以期待的。2010年钢铁行业下跌30%，对应的回升幅度在50%以上，目前行业仅上涨了20%左右。3）目前钢铁在大盘中的市值占比在3%左右，假设目前机构平均仓位1%，假设所有机构把仓位加到标配（以目前市场的风格和钢铁基本面，这个假设可以成立），钢铁股还存在一轮像样的涨幅。

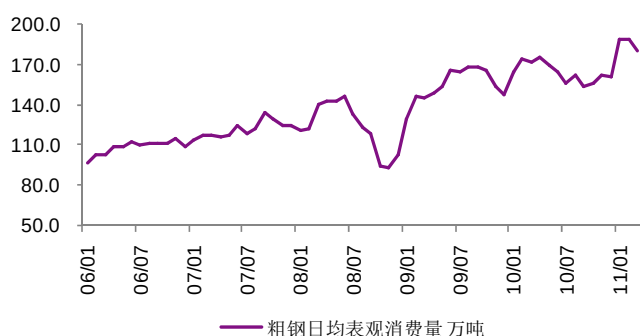
2、中期投资思路偏向业绩弹性。1) 本轮大的投资逻辑还是我们在 3 月份提出的两点：一是需求超预期（表现在三四线城市）；二是竞争结构改变（表现为矿石供需的变化预期）。目前市场对此的反应不是很坚决，或者说是在初步水平，主要原因是市场风格尚未转换到业绩弹性（表现为每股钢产量）这个最重要的行业风格指标上来。2) 但就目前时点来看，未来钢铁股涨幅最大的仍将是业绩弹性最大的公司，即配置行情结束后在钢价继续上涨时市场的投资毫无疑问还是归结到利润和利润增长上，所以我们继续推荐八钢、新兴铸管等。最终结论是，短期内涨多少、先涨后涨都不重要，重要的是此轮大行情结束时的最终涨幅，而最终涨幅最大的必然是业绩表现最佳并预期会更好的公司。

3、钢、矿同涨，盈利再提升。1) 我们认为不仅钢铁，可能所有周期性行业的产品价格都有一个“一波三折、四个阶段”的过程。即行业起始产能利用率比较低，需求好转时价格上涨，这是第一段；第二段是价格上涨导致企业开始盈利或盈利好转，产量迅速提升，价格短期内下降；第三段是需求仍然较好，价格在市场对需求的不断确定中震荡上升；第四段则在需求完全确认后达到主升浪。我们认为 1 月份 2 月上旬是第一段，2 月下旬和 3 月份是第二段，目前是第三段，价格处于“震荡上涨，中值提升”的状态，5 月中旬则有望迎来第四段。我们在 3 月份钢价下跌但确认需求较好时推荐钢铁，也是基于这个逻辑。2) 钢价上涨，必然会带来矿价的跟涨，但更重要的是上涨时点以及绝对涨幅。我们认为在目前产业链整体利润上升的情况下，矿石利润随之增加是必然的（可能估值给不上去），但钢铁在产业链上的利润占比会提升，亦即钢铁的利润增加幅度相对更大。

行业动态跟踪

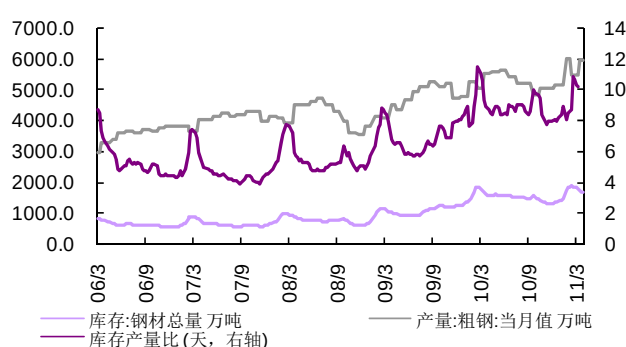
3 月粗钢产量保持高位，5 月份将迎来供不应求。3 月份国内粗钢产量 5942 万吨，日均产量 191.68 万吨，环比下降 2.28 万吨；3 月份出口大幅回升，达到 491 万吨，环比增加 243 万吨，达去年 7 月份以来最高水平。我们的点评如下：

图表 1 粗钢日均表观消费量下滑明显



资料来源：光大证券研究所

图表 2 库存产量比见顶后大幅回落



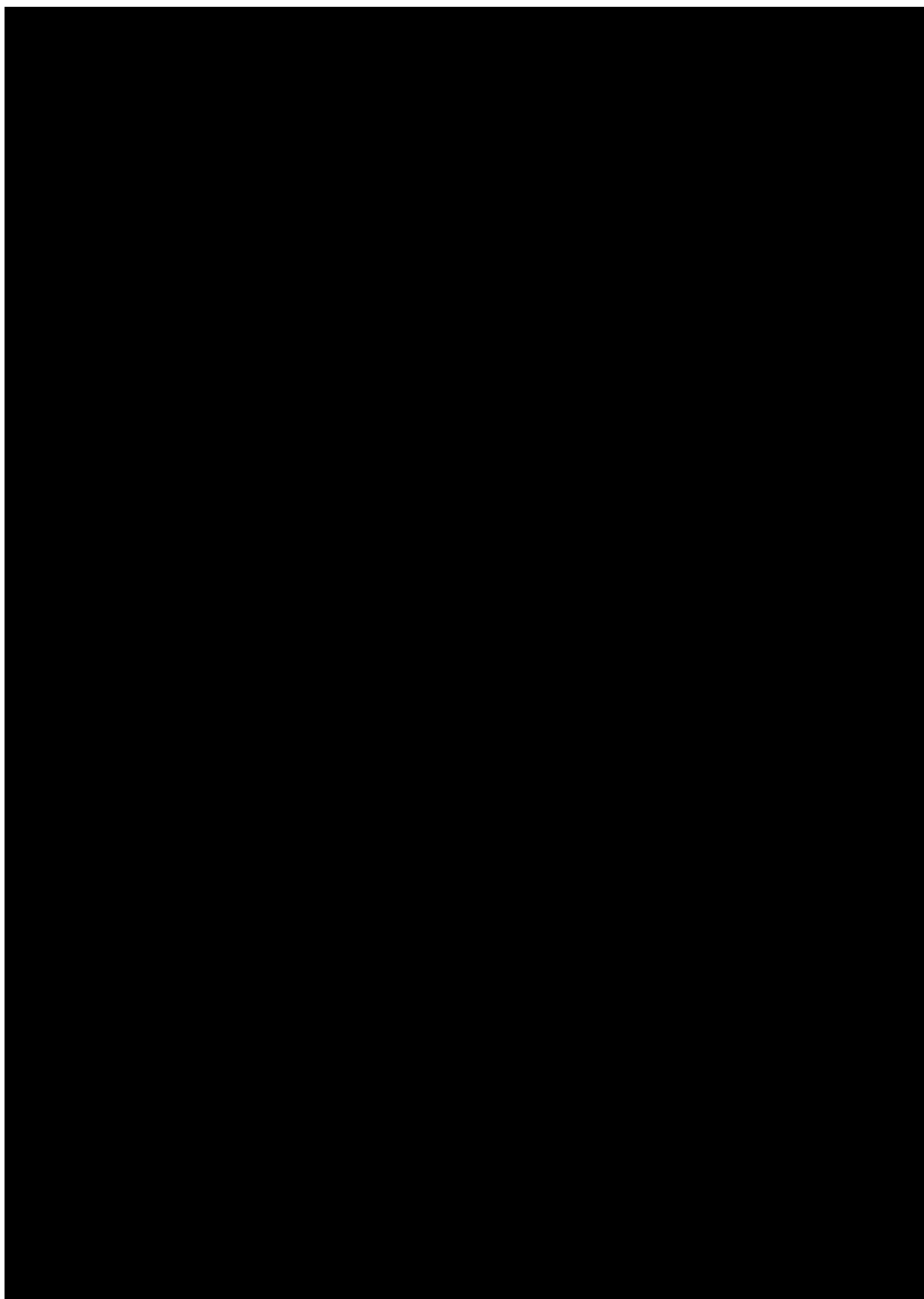
资料来源：光大证券研究所

粗钢日均产量小幅回落但仍处于高位实属意料之中，结合进出口数据可知 3 月粗钢表观消费量为 5589 万吨，日均消费 180.3 万吨，环比上月回落

8.3 万吨，由此可延伸出以下几点：1）3 月份外部需求对钢材消费的贡献大大增加，这通过比较净出口与出口的环比增幅也可以得到（净出口增速 132% 远大于出口增速 98%），目前出口主要为 1、2 月份的订单，因此加入日本地震因素的影响后短期出口形势仍可能表现良好；2）3 月钢价回调并未给钢铁企业的生产热情带来大的冲击，产能利用率继续高涨，这印证了我们关于 3 月份钢价处于上涨第二阶段的论断；3）在需求持续回升的背景下，供给释放力度的减弱将使得供需格局加速好转，钢价回升动力再次得到利好支撑。考虑到钢厂资源到市场 15-20 天的流通周期，我们认为这部分利好已经得到一定的消化；4）4 月份产量仍有可能维持较高水平，但同样难以越过 2 月份高点，而库存产量比见顶回落也说明需求在继续向好，同时钢厂的强劲生产并未造成库存压力的骤增，因此 4 月下旬供需局面依然较好，5 月份将迎来今年第一波的供不应求。

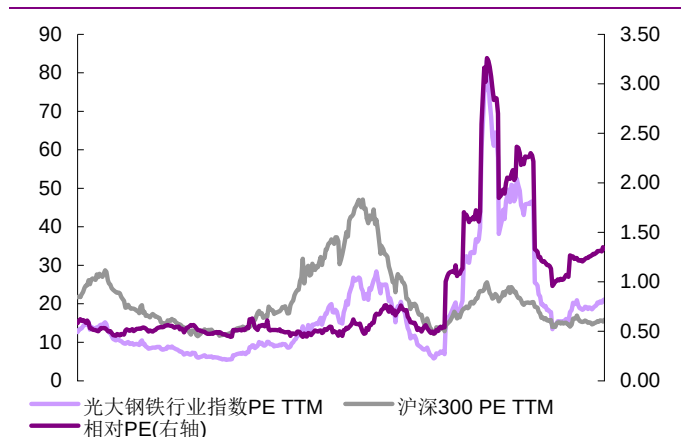
附图（表）：

图表 1 光大钢铁重点关注核心指标一周变化一览



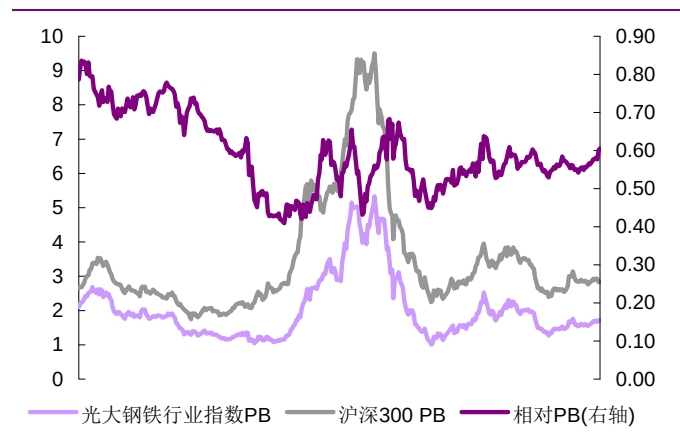
钢铁行业估值：目前相对 PE 为 1.521，较上周 1.479 偏离大市

图表 2 光大钢铁行业 PE 及相对 PE



资料来源：光大证券研究所

图表 3 光大钢铁行业 PB 及相对 PB



资料来源：光大证券研究所

注：光大钢铁行业指数由 41 家钢铁及相关行业公司组成，进一步了解构成，请联系光大钢铁行业研究团队。

本周建筑钢材企稳回升

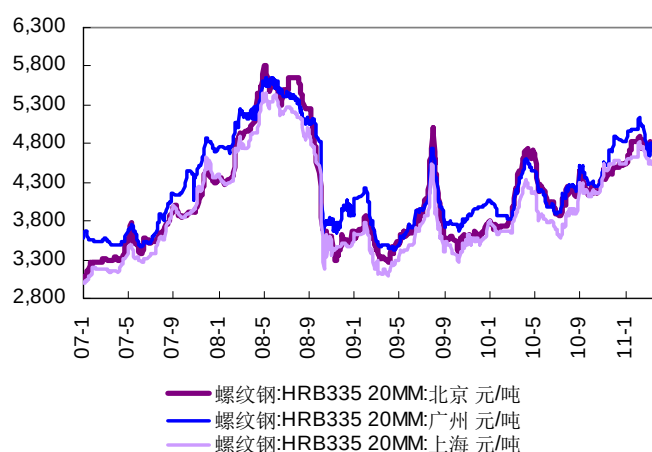
现货螺纹钢 4670 元/吨，上周 4610 元/吨，本周涨幅 1.3%；

现货线材 4740 元/吨，上周 4640 元/吨，本周涨幅 2.2%；

现货热轧 4900 元/吨，上周 4850 元/吨，本周涨幅 1.0%；

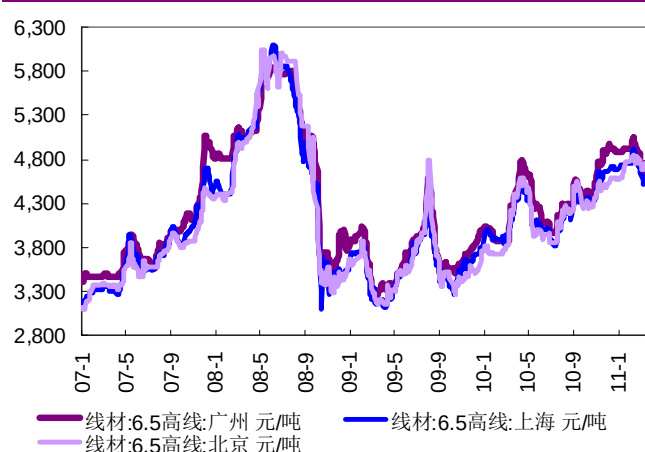
现货冷轧 5570 元/吨，上周 5560 元/吨，本周涨幅 0.2%；

图表 4 螺纹钢价格走势（北京/广州/上海）



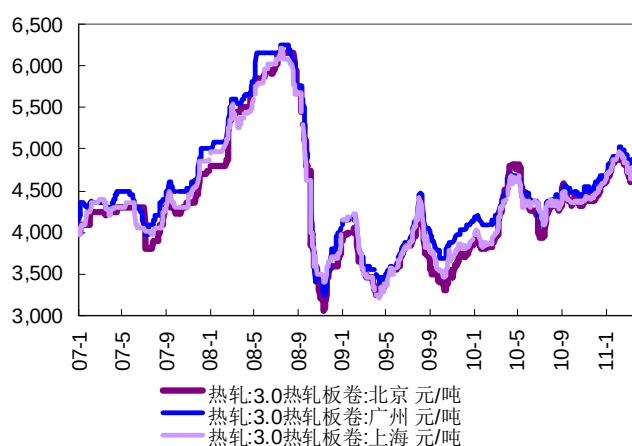
资料来源：光大证券研究所

图表 5 线材价格走势（北京/广州/上海）



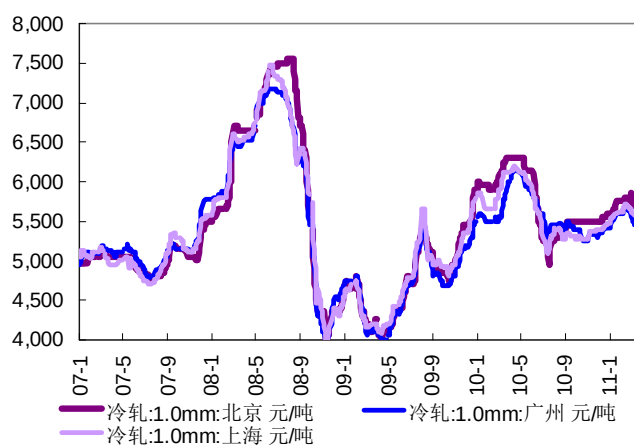
资料来源：光大证券研究所

图表 6 热轧薄板价格走势（北京/广州/上海）



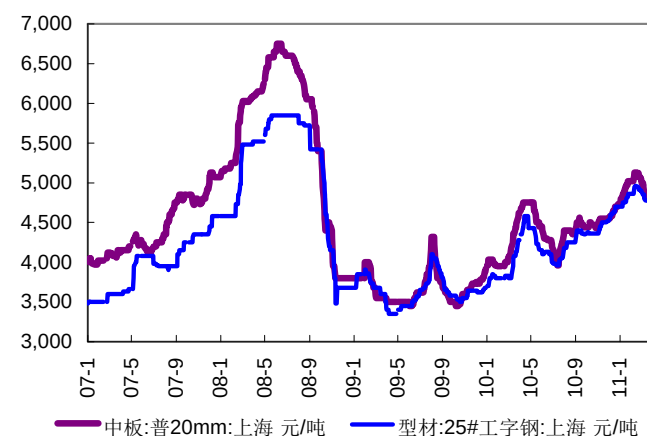
资料来源：光大证券研究所

图表 7 冷轧薄板价格走势（北京/广州/上海）



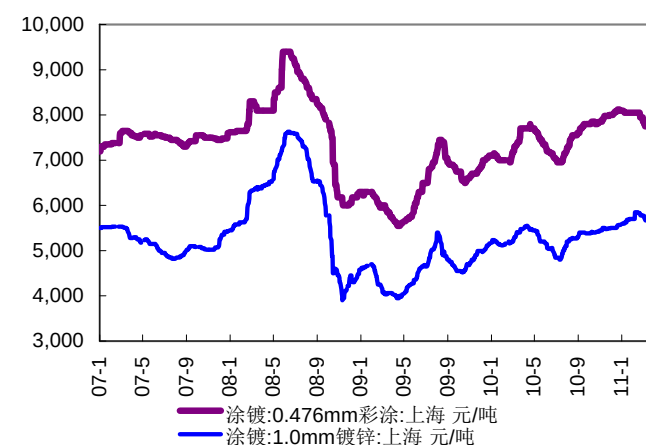
资料来源：光大证券研究所

图表 8 中板、型材价格走势



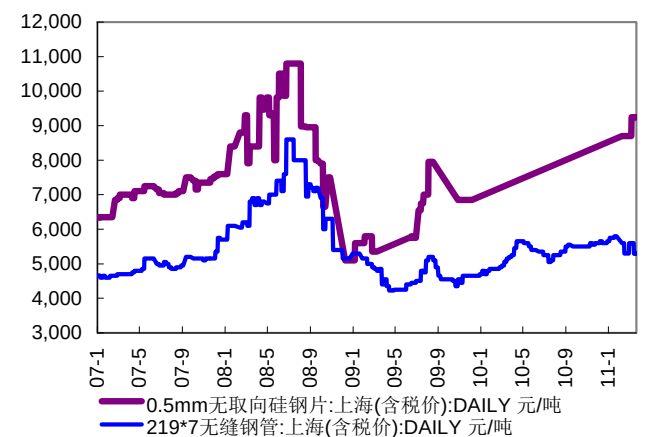
资料来源：光大证券研究所

图表 9 彩涂板、镀锌板价格走势



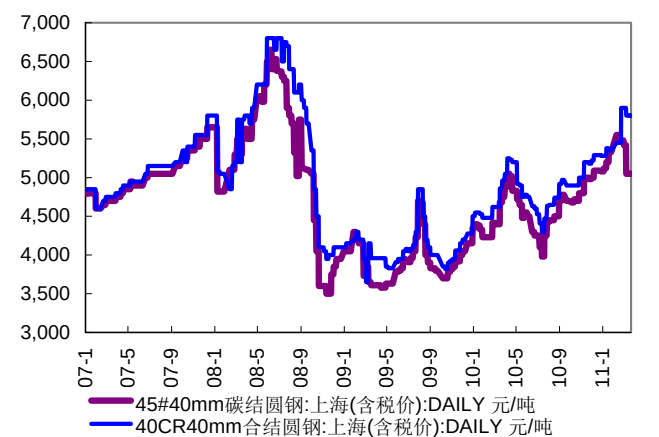
资料来源：光大证券研究所

图表 10 碳结圆钢、合结圆钢价格走势



资料来源：光大证券研究所

图表 11 无取向硅钢价格走势



资料来源：光大证券研究所

本周螺纹钢、线材品种毛利有所上涨

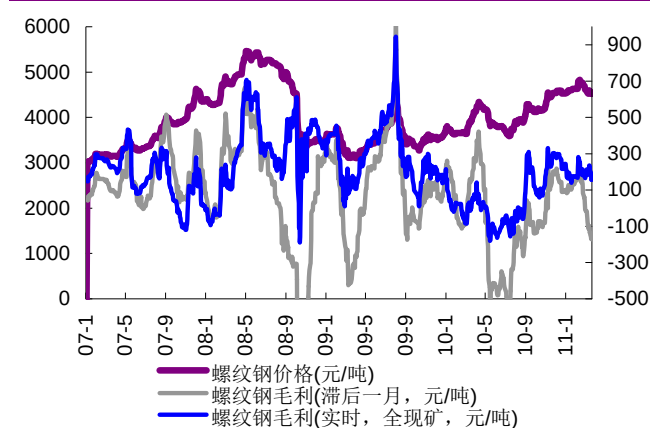
螺纹钢毛利 108 元/吨，上周 45 元/吨，本周涨幅 63 元/吨；

线材毛利 168 元/吨，上周 71 元/吨，本周涨幅 98 元/吨；

热轧毛利 5 元/吨，上周-50 元/吨，本周涨幅 55 元/吨；

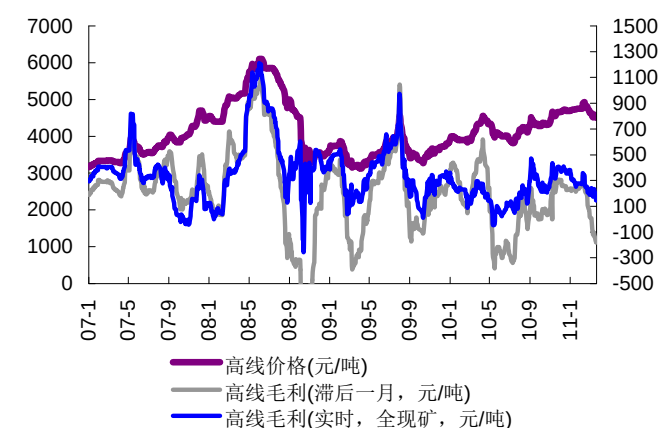
冷轧毛利 28 元/吨，上周 7 元/吨，本周涨幅 21 元/吨；

图表 12 螺纹钢毛利及价格走势



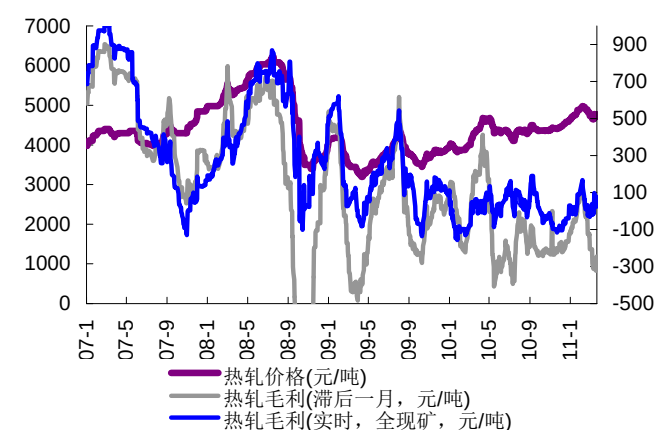
资料来源: 光大证券研究所

图表 13 线材毛利及价格走势



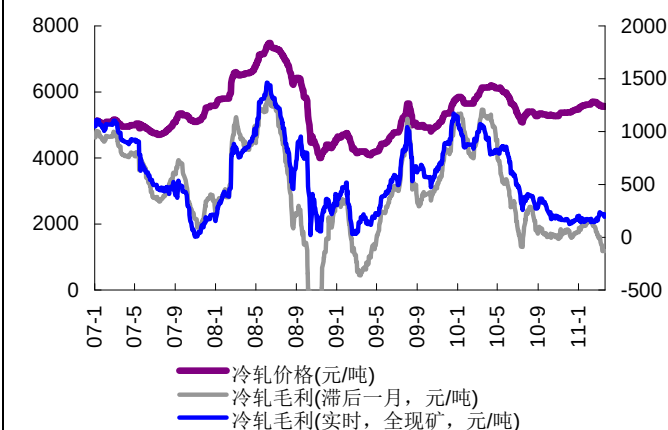
资料来源: 光大证券研究所

图表 14 热轧薄板毛利及价格走势



资料来源: 光大证券研究所

图表 15 冷轧薄板毛利及价格走势



资料来源: 光大证券研究所

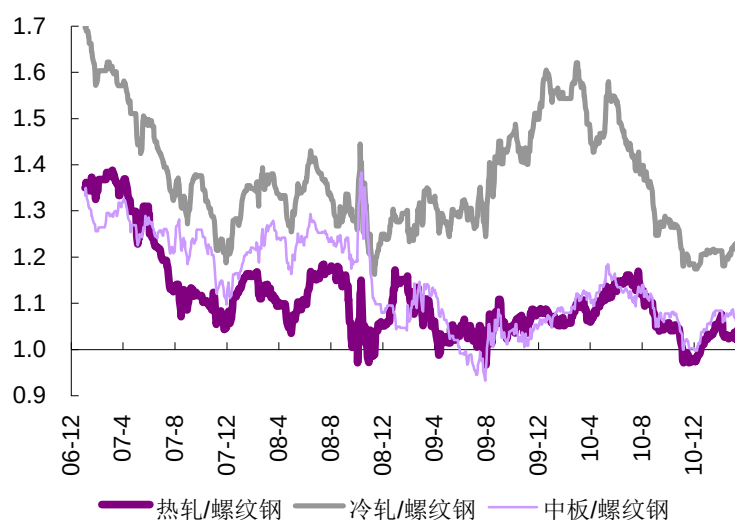
本周冷轧相对螺纹钢溢价率小幅回调

热轧溢价 105%，上周 105%，本周涨幅-0.3%；

冷轧溢价 119%，上周 121%，本周涨幅-1.1%；

中板溢价 106%，上周 107%，本周涨幅-0.3%。

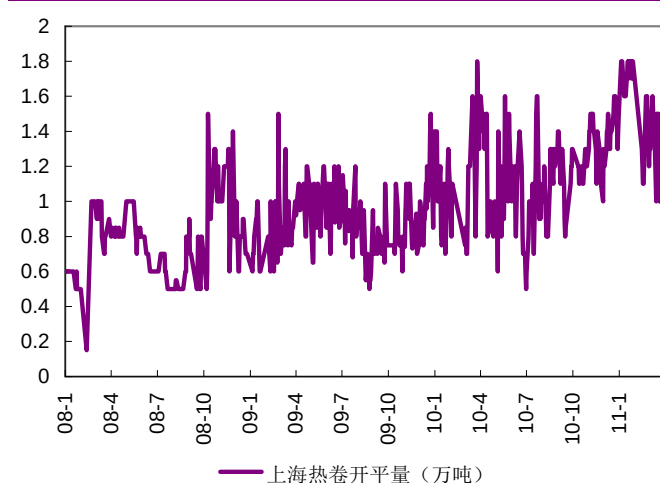
图表 16 2007 以来热轧、冷轧、中板各品种与螺纹钢的溢价率变化



资料来源：光大证券研究所

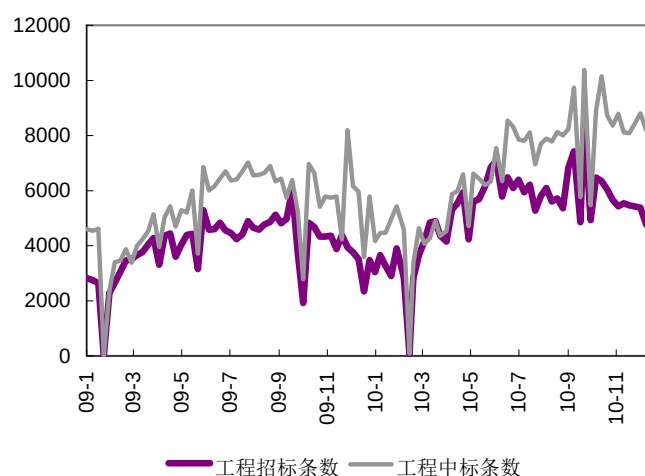
上海热卷开平量小幅下降

图表 17 上海热轧卷板开平量走势



资料来源：光大证券研究所

图表 18 全国工程招标数及中标数



资料来源：光大证券研究所

本周板材国内外价差较上周有所缩小

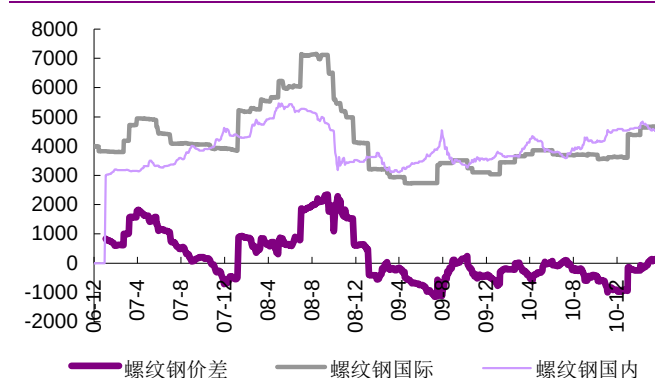
螺纹钢国际价差-32 元/吨，上周 30 元/吨，本周涨幅-63 元/吨；

线材国际价差 61 元/吨，上周 164 元/吨，本周涨幅-103 元/吨；

热轧国际价差 260 元/吨，上周 313 元/吨，本周涨幅-53 元/吨；

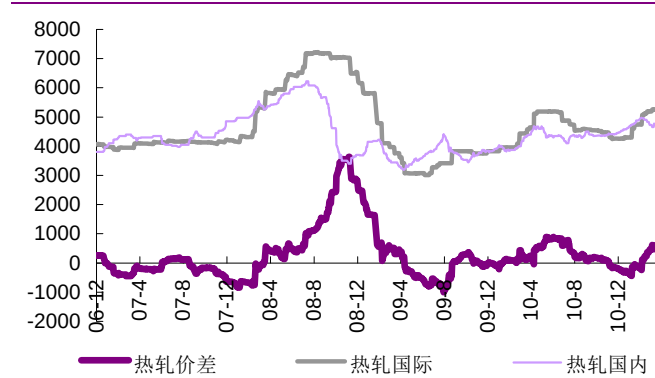
冷轧国际价差 243 元/吨，上周 257 元/吨，本周涨幅-13 元/吨；

图表 19 螺纹钢国际与国内价差走势（国际-国内）



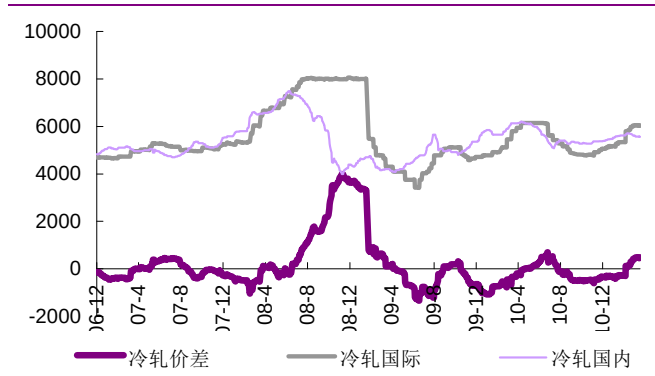
资料来源：光大证券研究所

图表 20 热轧薄板国际与国内价差走势（国际-国内）



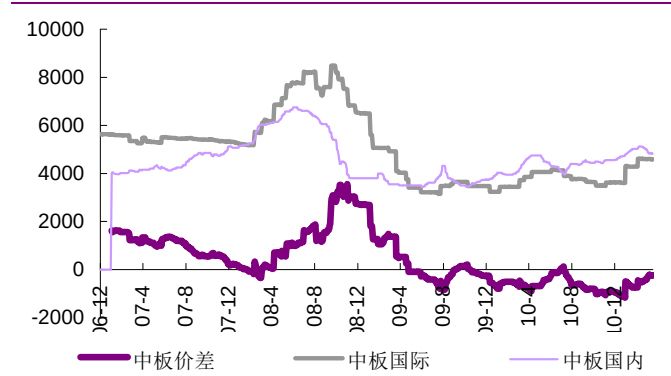
资料来源：光大证券研究所

图表 21 冷轧薄板国际与国内价差走势（国际-国内）



资料来源：光大证券研究所

图表 22 中板国际与国内价差走势（国际-国内）



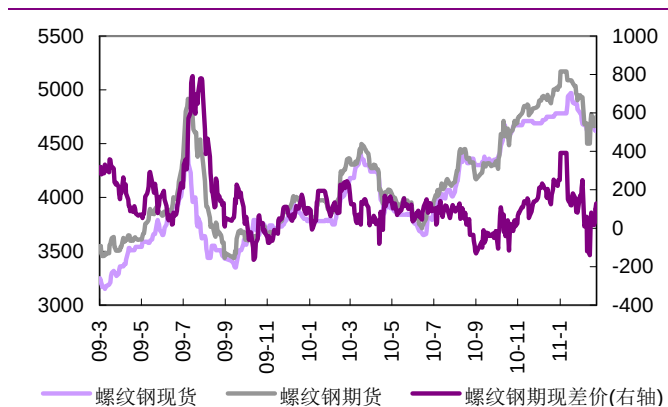
资料来源：光大证券研究所

本周螺纹钢期现价差较上周明显降低

本周螺纹钢期现价差-15 元/吨，上周 55 元/吨；

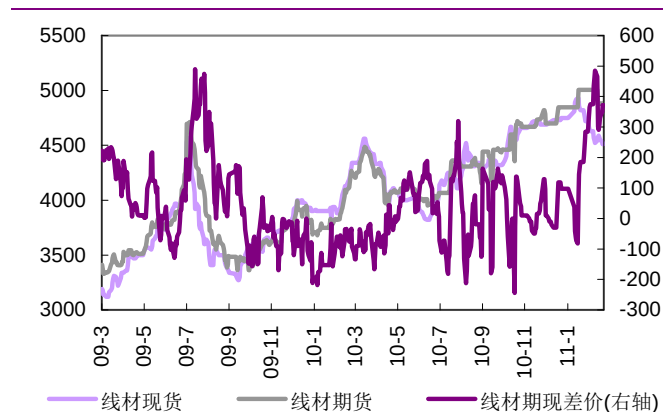
本周线材期现价差 141 元/吨，上周 241 元/吨；

图表 23 螺纹钢期货与现货价差（期货-现货）



资料来源：光大证券研究所

图表 24 线材期货与现货价差（期货-现货）



资料来源：光大证券研究所

本周建筑钢材库存继续下跌

螺纹钢库存 661 万吨，上周 685 万吨，本周涨幅-3.4%；

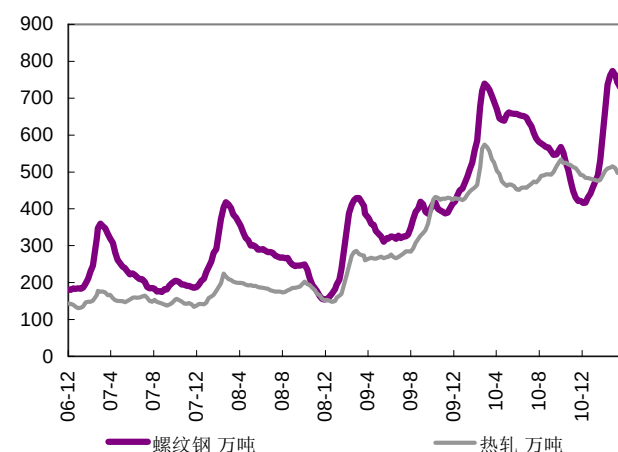
线材库存 204 万吨，上周 213 万吨，本周涨幅-4.4%；

热卷库存 464 万吨，上周 470 万吨，本周涨幅-1.3%；

中板库存 161 万吨，上周 164 万吨，本周涨幅-1.3%；

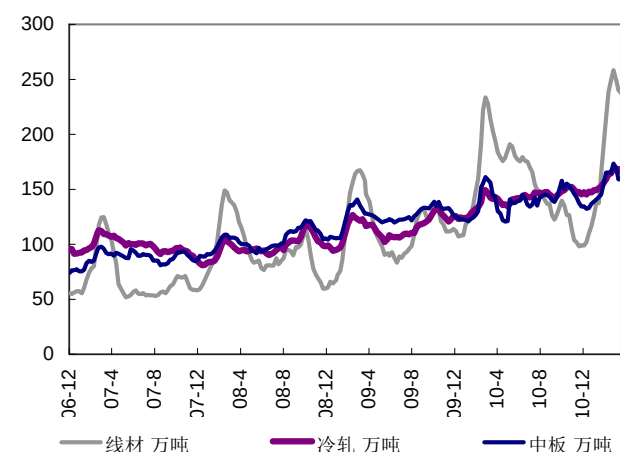
冷卷库存 156 万吨，上周 157 万吨，本周涨幅-0.4%；

图表 25 螺纹钢、热轧卷板的库存走势



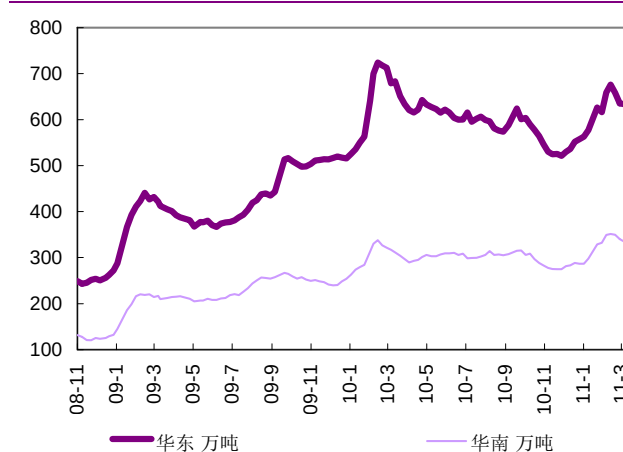
资料来源：光大证券研究所

图表 26 线材、中板、冷轧卷板的库存走势



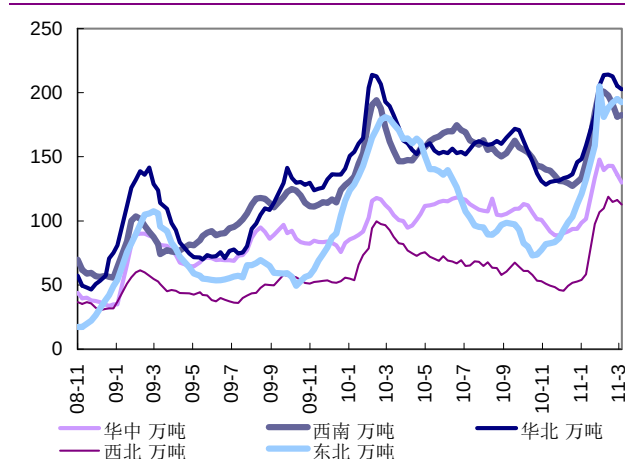
资料来源：光大证券研究所

图表 27 华东、华南钢材库存走势



资料来源：光大证券研究所

图表 28 华中、西南、华北、西北、东北钢材库存走势



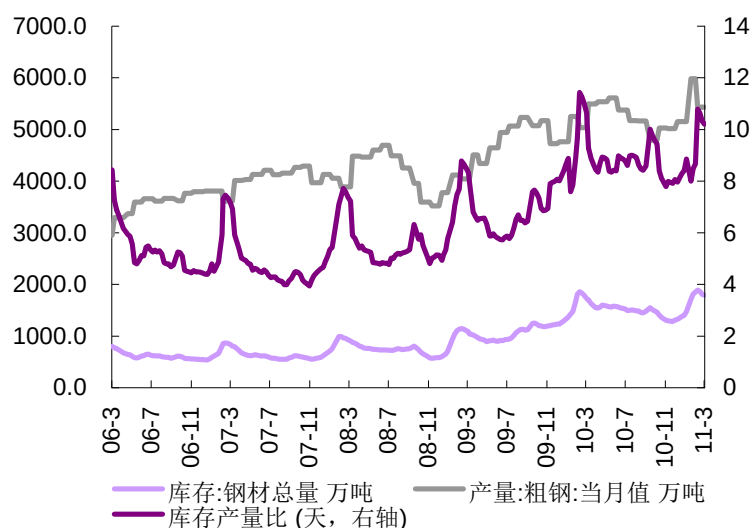
资料来源：光大证券研究所

本周国内钢材总库存小幅下跌，继续回落

本周库存产量比为 8.3 天，上周为 8.5 天，本周涨幅-2.5%；

本周国内总库存 1647 万吨，上周 1688 万吨，本周涨幅-2.5%；

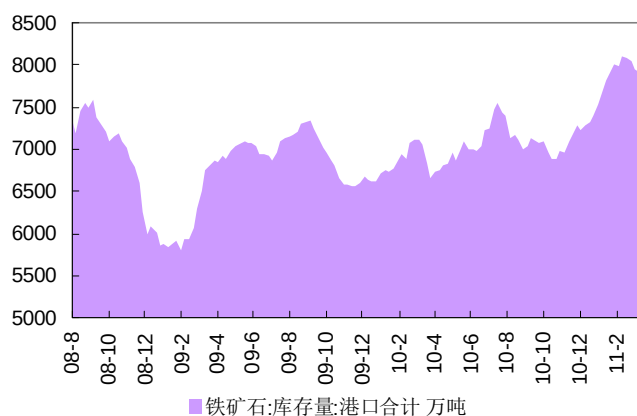
图表 29 主要城市主要钢材品种库存总计与当月产量比例



资料来源: 光大证券研究所

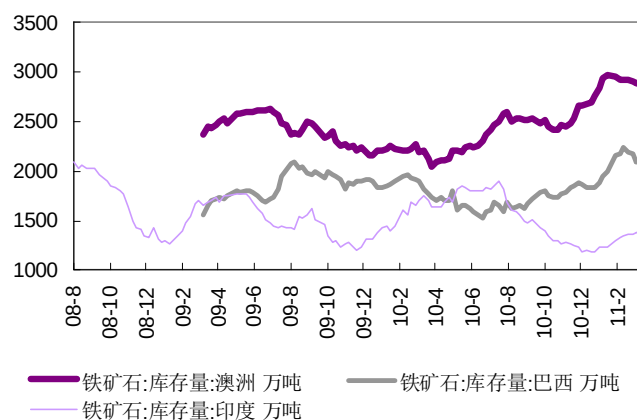
本周进口铁矿石库存小幅下降

图表 30 港口铁矿石库存总计



资料来源: 光大证券研究所

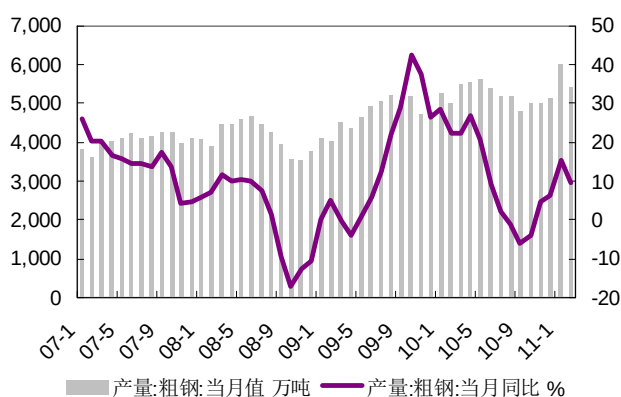
图表 31 港口铁矿石分品种库存(澳洲/巴西/印度)



资料来源: 光大证券研究所

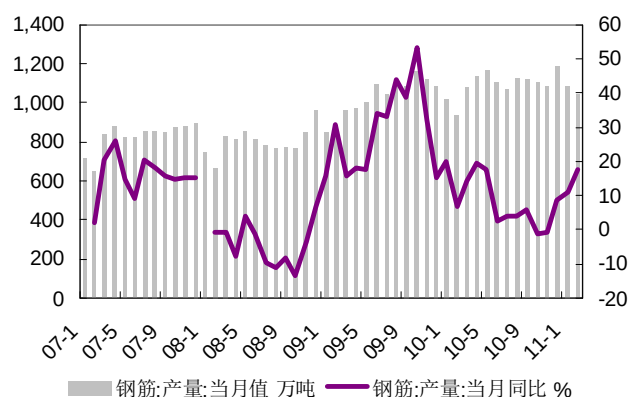
国内钢铁产量继续上升

图表 32 2007 年以来国内粗钢产量走势



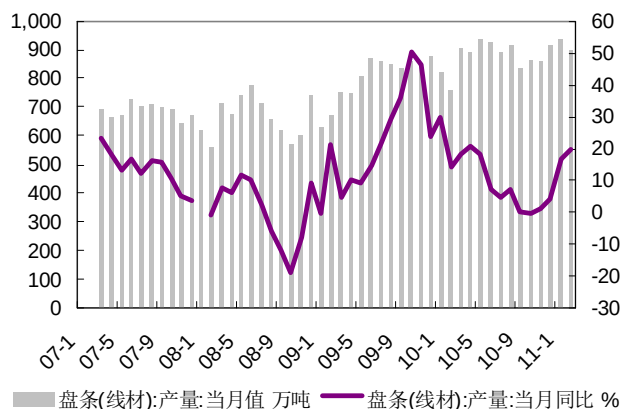
资料来源：光大证券研究所

图表 33 2007 年以来国内钢筋（螺纹钢）产量走势



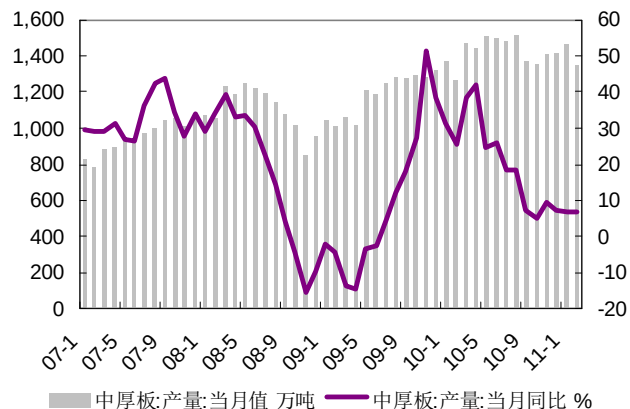
资料来源：光大证券研究所

图表 34 2007 年以来国内线材产量走势



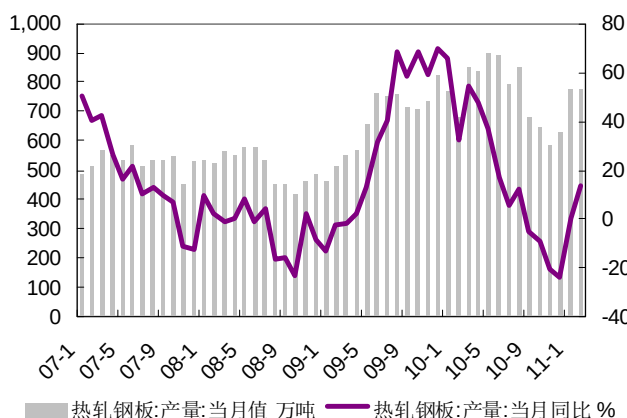
资料来源：光大证券研究所

图表 35 2007 年以来国内中厚板产量走势



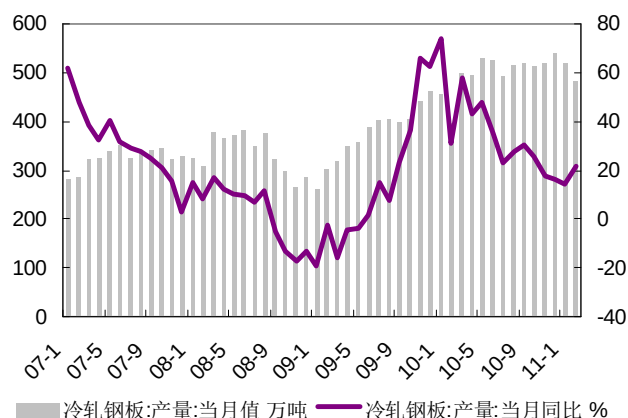
资料来源：光大证券研究所

图表 36 2007 年以来国内热轧钢板产量走势



资料来源: 光大证券研究所

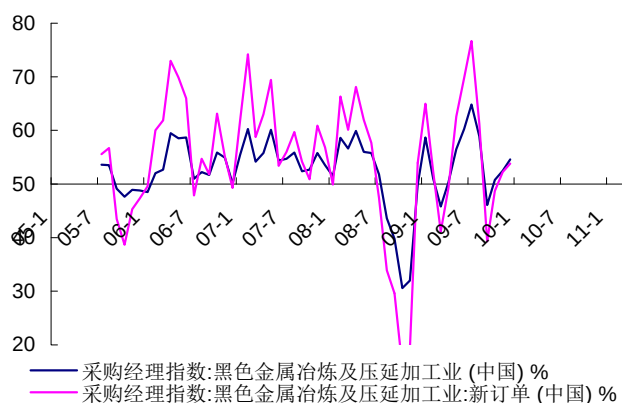
图表 37 2007 年以来冷轧钢板产量走势



资料来源: 光大证券研究所

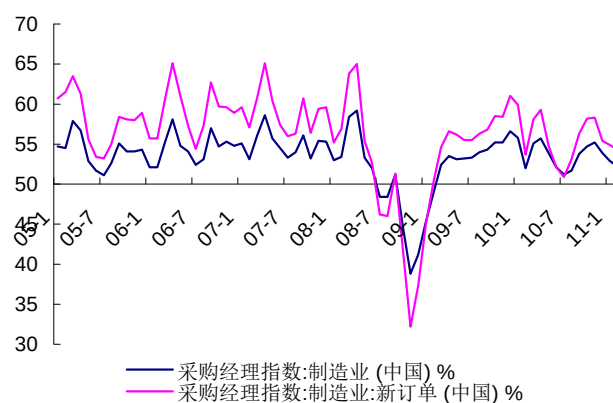
采购经理人指数 (PMI) 有企稳迹象

图表 38 黑色金属冶炼及压延加工业 PMI (综合指数/新订单指数)



资料来源: 光大证券研究所

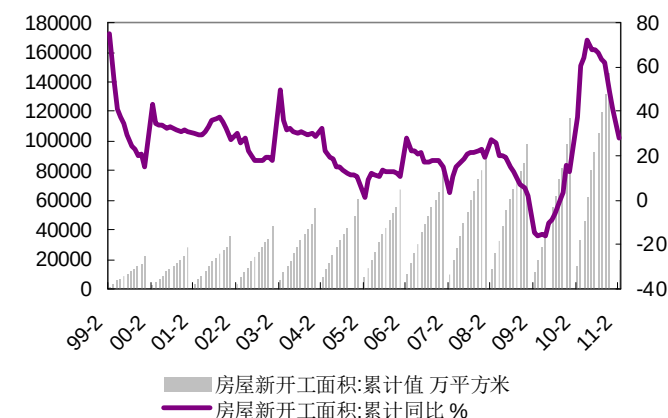
图表 39 制造业 PMI (综合指数/新订单指数)



资料来源: 光大证券研究所

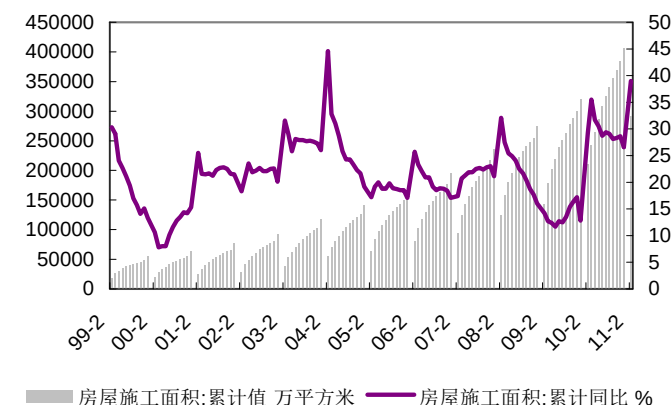
房地产、汽车、家电下游需求环比上升

图表 40 国内房屋新开工面积走势



资料来源: 光大证券研究所

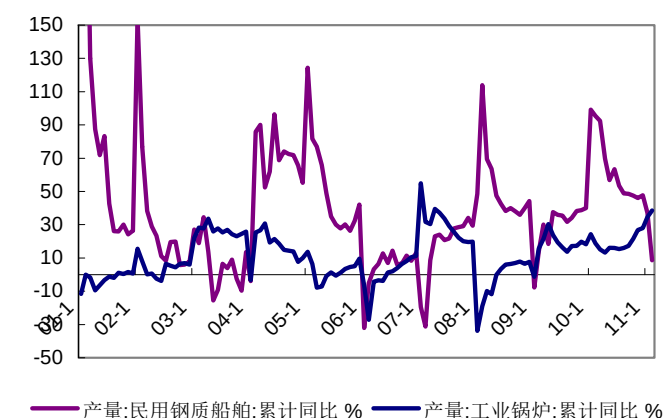
图表 41 国内房屋施工面积走势



资料来源: 光大证券研究所

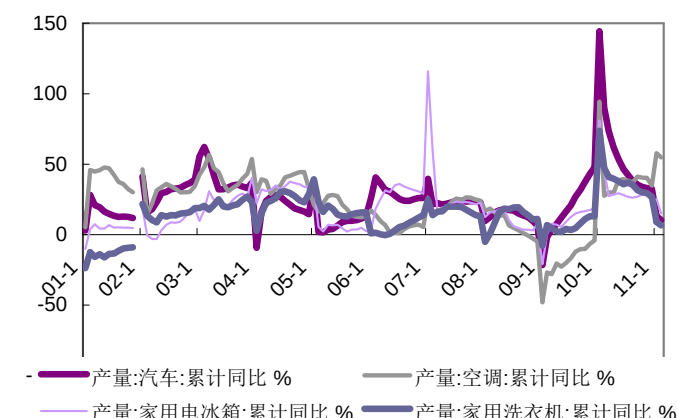
注: 房地产业是建筑钢材(螺纹钢、线材等)的下游行业, 我们认为房屋新开工面积和房屋施工面积可以反映建筑钢材的需求驱动因素。

图表 42 国内工业锅炉、船舶销量同比增速



资料来源: 光大证券研究所

图表 43 国内汽车、家电产品销量同比增速



资料来源: 光大证券研究所

注: 汽车制造业、家电制造业是冷轧钢板的下游行业, 而锅炉、船舶制造业是中厚板的下游行业; 我们认为汽车、家电产品的产量可以反映冷轧钢板的需求驱动因素, 而锅炉、船舶的产量则反映了中厚板的需求驱动因素。

图表 44 光大钢铁行业重点推荐公司及国际钢铁行业估值一览

名称	股价	评级	EPS				PE				PB 09A
			TTM	09A	10E	11E	TTM	09A	10E	11E	
沪深300指数	3359						18.8				
标准普尔500指数	1320						15.5				
标准普尔500钢铁指数	195										
A股市场											
攀钢钒钛	13.5	增持	0.18	-0.27	0.16	0.38	73.2	-50.0	84.4	35.5	4.9
韶钢松山	4.3	增持	0.00	0.06	0.02	0.25	-6570.6	78.0	216.5	17.3	1.3
太钢不锈	6.4	增持	0.33	0.16	0.26	0.40	19.4	39.9	24.4	15.9	1.7
鞍钢股份	8.3	买入	0.28	0.10	0.25	0.45	29.2	79.7	33.2	18.4	1.1
华菱钢铁	4.9	增持	-0.97	0.04	-0.70	0.16	-5.0	110.7	-6.9	30.3	1.1
三钢闽光	11.4	买入	0.21	0.08	0.20	0.58	55.2	143.9	56.9	19.6	2.2
武钢股份	4.8	增持	0.22	0.19	0.21	0.30	22.2	25.0	23.0	16.1	1.4
宝钢股份	7.3	增持	0.74	0.33	0.73	0.84	9.9	22.2	10.0	8.7	1.2
济南钢铁	4.8	增持	0.03	0.02	0.02	0.12	177.4	222.8	239.5	39.9	2.1
杭钢股份	6.2	买入	0.41	0.17	0.38	0.41	15.2	36.7	16.4	15.2	1.5
凌钢股份	11.0	买入	0.74	0.37	0.76	0.90	14.8	29.6	14.4	12.2	2.4
酒钢宏兴	13.4	买入	0.56	0.16	0.46	0.62	24.1	85.7	29.2	21.7	2.5
八一钢铁	14.9	买入	0.69	0.14	0.70	1.10	21.7	106.2	21.2	13.5	3.4
马钢股份	4.1	增持	-	0.05	0.15	0.25	-	80.6	27.4	16.4	-
柳钢股份	6.2	买入	0.25	0.11	0.25	0.41	24.3	58.7	24.8	15.1	3.1
美洲市场											
美国钢铁	50.5		-3.36	-3.36	3.99	6.22	-15.0	-15.0	12.7	8.1	1.9
纽柯公司	45.2		0.44	0.42	2.74	3.93	102.8	107.7	16.5	11.5	2.4
Gerdau股份公司	19.2		1.79	0.79	1.62	2.27	10.7	24.3	11.8	8.4	1.4
欧洲市场											
安赛乐米塔尔	24.2		1.62	1.46	2.88	4.11	14.9	16.6	8.4	5.9	0.9
Evrast Group SA	36.3		1.29	1.32	2.74	3.63	28.2	27.5	13.2	10.0	2.8
蒂森克虏伯有限公司	29.7		1.73	1.77	2.15	3.47	17.2	16.8	13.9	8.6	1.5
谢韦尔钢铁公司	18.9		1.36	-0.57	0.78	2.06	13.9	-32.9	24.3	9.2	2.7
马格尼托哥尔斯克钢铁公司	1.1		0.04	0.02	0.10	0.13	27.6	46.4	10.3	7.9	1.2
亚洲市场											
新日本制铁	252.0		20.88	-1.83	17.55	23.26	12.1	-137.7	14.4	10.8	0.9
JFE 控股	2218.0		227.70	86.35	150.12	225.90	9.7	25.7	14.8	9.8	0.8
住友金属工业	173.0		6.86	-10.74	5.34	11.85	25.2	-16.1	32.4	14.6	1.0
浦项制铁公司	491000.0		54279	54279	60367	72406	9.0	9.0	8.1	6.8	1.1
塔塔钢铁有限公司	630.6		-24.82	-24.82	55.85	73.67	-25.4	-25.4	11.3	8.6	2.5
印度国营钢铁管理局有限公司	169.8		16.57	16.57	13.31	16.08	10.2	10.2	12.8	10.6	2.1
矿石企业											
淡水河谷公司	45.7		4.30	1.97	7.69	7.76	10.6	23.2	5.9	5.9	2.0
力拓有限公司	84.2		8.01	7.96	9.91	9.82	10.5	10.6	8.5	8.6	3.0
必和必拓有限公司	47.5		3.35	2.60	4.13	4.85	14.2	18.3	11.5	9.8	5.0
Fortescue 金属集团有限公司	6.5		0.26	0.21	0.55	0.76	24.5	30.3	11.7	8.5	11.8

资料来源：光大证券研究所

分析师介绍

胡皓，钢铁行业研究员，钢铁专业学士、硕士，具有 5 年以上钢铁行业研究经验，有扎实研究基础和敏锐市场感觉。2005 年 3 月毕业于北京科技大学（暨北京钢铁学院），曾先后供职于宝钢、世华财讯和中原证券，从事钢铁行业研究工作。

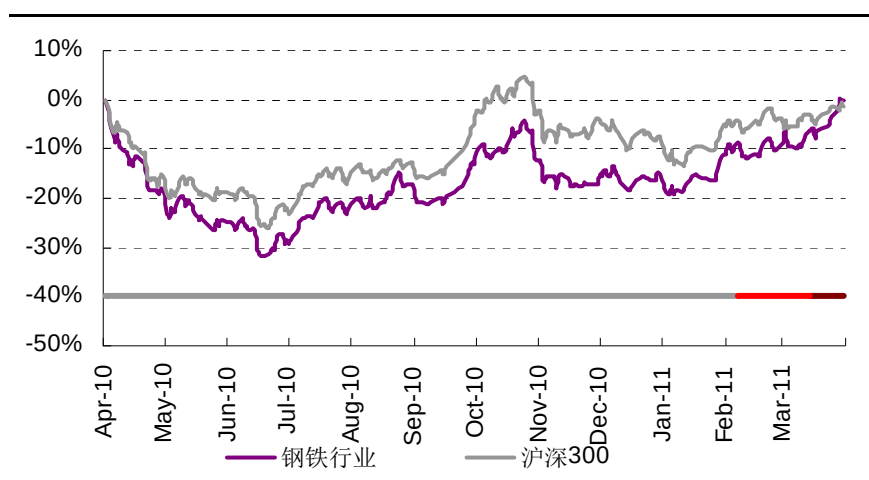
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

钢铁行业

分析师：胡皓



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2011-02-21	增持
2011-02-28	增持
2011-03-07	增持
2011-03-14	增持
2011-03-21	增持
2011-03-28	买入
2011-04-06	买入
2011-04-06	买入
2011-04-07	买入
2011-04-11	买入

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。