

钢铁

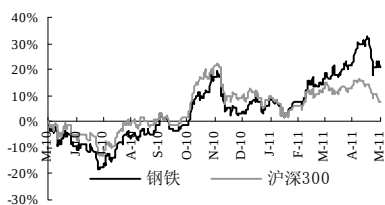
关注资源优势 and 特钢高端企业

—2010 年及 2011 年 1 季报钢铁行业深度分析报告

2011 年 5 月 6 日

评级：中性

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
钢铁行业	-0.5%	12.8%	21.1%
沪深 300	-4.6%	1.4%	7.8%

代码	名称	6m%	YTD	评级
600019	宝钢股份	-6.1%	10.2%	增持
000898	鞍钢股份	-19.3%	-11.2%	增持
000708	大冶特钢	-0.8%	24.2%	买入
600307	酒钢宏兴	1.9%	18.0%	增持

分析师: 陆勤

执业证书号: s1030200010028

(010) 51757576

luqin@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

陆勤, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

- 根据统计的 31 家钢铁行业上市公司, 2010 年营业收入同比上涨了 31.37%。营业收入同比上涨的主要原因是价量齐升。2010 年钢铁价格指数、长材和扁平材价格指数同比提高了 14.3%、13.1% 和 8.6%。全国钢材产量增长 14.7%。10 年实现归属于母公司的净利润同比上涨了 36.76%。主要是因为价格同比上涨直接导致公司的盈利水平的提高。10 年钢铁行业上市公司的平均毛利率水平为 7.98%, 同比提高了 0.35 个百分点。
- 环比方面, 2011 年 1 季度营业收入环比略有提高, 上涨了 2.76%; 净利润环比提高了 54%。第一季度的毛利率为 7.95%, 环比下降了 0.02 个百分点。净利润率为 1.98%, 环比提高了 0.48 个百分点。第一季度净利润率处于领先的是西宁特钢、大冶特钢、宝钢股份、久立特钢, 其净利润率都在 5.4% 以上。
- 钢铁行业的期间费用率也在稳步回调。期间费用率为 6.124%, 同比下降了 0.59 个百分点。第 1 季度的期间费用率继续呈现下降趋势, 期间费用率为 5.362%, 环比下降 0.69 个百分点。
- 2010 年大部分的钢铁公司存货水平都较 2009 年出现了明显下降, 存货平均下降幅度高达 86.8%。然而, 由于“十一五”节能减排任务的完成, 今年钢铁生产增速加快。2011 年 1 季度, 存货水平较年初出现回升, 平均增长幅度为 5.64%。
- 特钢盈利能力高于普钢。2010 年特钢的毛利率比普钢高出 4.30 个百分点, 净利润率高出 2.07 个百分点。2011 年 1 季度特钢比普钢的毛利率和净利润率分别高出 5.32 个和 2.95 个百分点。在通货膨胀压力下, 具有铁矿石和煤炭资源优势的企业竞争优势明显。其中, 西宁特钢和凌钢股份的盈利水平最高。
- 投资建议。近期, 全国多省出现的限电措施有利于钢铁行业减少供应、稳定价格。而下半年保障性住房将对钢材市场起到拉动作用。预计钢铁行业的供求关系将得到改善。个股方面, 主要关注两个方面。一是特钢行业的高端产品发展空间仍然很大。建议积极关注西宁特钢、大冶特钢、太钢不锈。二是具有资源优势的个股和具有产品结构优势的企业, 西宁特钢、酒钢宏兴、大冶特钢、宝钢股份。
- 风险提示。宏观调控的力度超出预期, 原材料价格上涨幅度过大或者钢价下跌超预期。

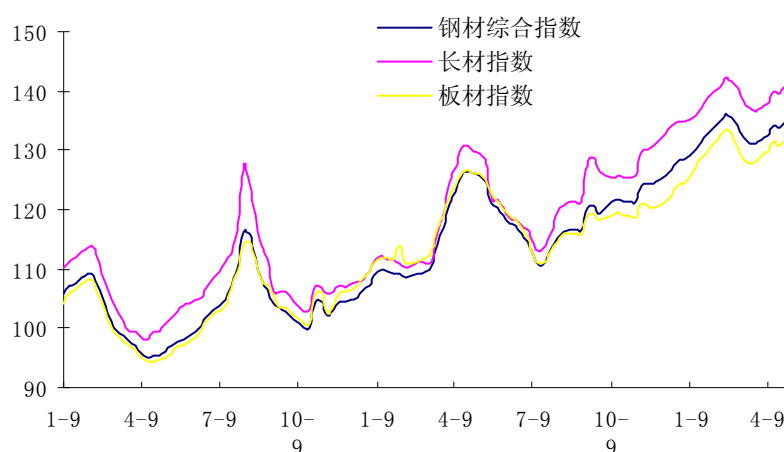
2010 年营业收入和净利润整体同比、环比均上涨

从 2010 年的年报数据显现，钢铁行业上市公司的营业收入、净利润整体上涨。

根据统计的 31 家钢铁行业上市公司，2010 年营业收入同比上涨了 31.37%。营业收入同比上涨的主要原因是钢价的同比上涨和产量增长。

2010 年钢铁价格指数平均为 119.53 点，其中，长材和扁平材的指数平均分别为 114.46 点和 102.42 点。而 2009 年的钢铁价格指数、长材和扁平材价格指数平均分别为 104.57 点、101.22 点和 94.35 点。2010 年钢铁价格指数、长材和扁平材价格指数同比提高了 14.3%、13.1% 和 8.6%。

Figure 1 钢铁综合价格指数



资料来源：中钢协 世纪证券研究所

据国家统计局统计，2010 年全国钢材产量增长 14.7%。钢铁上市公司中，产量增幅较大的公司包括新兴铸管和新钢股份，钢材产量增幅分别为 44.7% 和 32.3%。

环比方面，2011 年 1 季度营业收入环比略有提高，上涨了 2.76%。其中，有 14 家钢铁企业营业收入环比下降。营业收入环比上升最快的是新兴铸管、马钢股份和华菱钢铁，环比分别提高了 45.3%、25.8% 和 23.7%。

Figure 2 营业收入变化情况 百万元 %

证券简称	2009 年度	2010 年	同比增长率	4Q2010	1Q2011	环比增长率
广钢股份	6073.03	6510.43	7.20	1779.55	1659.15	-6.77
酒钢宏兴	35948.44	39524.51	9.95	10342.60	11078.27	7.11
方大特钢	10958.55	12160.24	10.97	2951.84	2918.32	-1.14
攀钢钒钛	38485.99	43246.53	12.37	11792.81	11490.19	-2.57
久立特材	1583.10	1784.30	12.71	489.26	442.50	-9.56
三钢闽光	13427.81	15980.01	19.01	4359.60	4467.04	2.46
包钢股份	34016.23	40546.38	19.20	11160.85	8174.59	-26.76
济南钢铁	25407.00	30740.66	20.99	6938.00	8032.40	15.77
太钢不锈	71828.36	87197.80	21.40	20593.70	21548.12	4.63
首钢股份	22788.18	27905.98	22.46	6466.42	3562.95	-44.90
南钢股份	23303.73	30054.99	22.91	10215.55	9371.07	-8.27
安阳钢铁	22912.97	28296.73	23.50	7463.93	8579.36	14.94
杭钢股份	15711.24	19410.40	23.54	5193.36	6027.20	16.06
马钢股份	51859.97	64981.11	25.30	16307.59	20507.35	25.75
抚顺特钢	4177.15	5281.59	26.44	1388.33	1470.58	5.92
本钢板材	35597.78	45687.75	28.34	11887.03	10705.98	-9.94
新兴铸管	25188.19	37620.74	29.41	9227.53	13404.17	45.26
鞍钢股份	70126.00	92431.00	31.81	24494.00	22595.00	-7.75
河北钢铁	87185.95	116919.02	34.10	28543.38	32271.96	13.06
凌钢股份	9508.19	12857.74	35.23	3363.81	3200.05	-4.87
西宁特钢	5186.26	7051.94	35.97	1887.18	2052.80	8.78
宝钢股份	148326.36	202149.15	36.29	53197.51	53940.04	1.40
柳钢股份	26565.51	37115.01	39.71	11122.36	10615.62	-4.56
武钢股份	53714.17	75596.60	40.74	21161.30	20987.65	-0.82
韶钢松山	13349.68	18835.96	41.10	5171.72	5357.20	3.59
大冶特钢	5561.18	7893.02	41.93	2024.59	2264.22	11.84
莱钢股份	28276.10	40290.84	42.49	11655.49	10872.67	-6.72
八一钢铁	16452.57	23666.00	43.84	5591.66	6694.87	19.73
华菱钢铁	41455.89	60563.42	46.09	17025.78	17921.87	5.26
重庆钢铁	10654.12	16617.84	53.06	5423.23	6710.46	23.74
新钢股份	21843.98	35212.56	61.20	9813.08	9459.67	-3.60
合计	977473.67	1284130.27	31.37	339033.06	348383.35	2.76

资料来源: Wind 世纪证券研究所

统计中的钢铁行业的上市公司 10 年全年实现归属于母公司的净利润同比上涨了 36.76%。主要是因为价格同比上涨直接导致公司的盈利水平的提高。净利润同比上升最快的包括方大特钢、西宁特钢、八一钢铁。31 家钢铁公司中, 仅有华菱钢铁一家亏损。

10 年钢铁行业上市公司的平均毛利率水平为 7.98%，较去年同期的 7.63 的毛利率提高了 0.35 个百分点。毛利率处于行业较高水平的包括攀钢钒钛、西宁特钢、久立特钢、大冶特钢等。

Figure 3 归属母公司股东的净利润情况 百万元 %

证券简称	2009	2010	4Q2010	1Q2011	年度同比增长率	单季度环比增长率
本钢板材	-1545.19	925.37	65.24	304.93	159.89	367.59
八一钢铁	110.17	525.20	41.14	169.07	376.73	310.95
酒钢宏兴	320.91	939.43	104.26	376.04	192.74	267.02
安阳钢铁	127.41	69.44	5.25	20.85	-45.50	254.74
首钢股份	367.62	349.67	54.37	31.89	-13.58	174.99
包钢股份	-1631.22	194.10	-310.32	100.41	111.90	132.57
鞍钢股份	727.00	2039.00	-533.00	71.00	180.47	108.10
新钢股份	180.28	366.08	66.96	136.68	103.06	91.40
三钢闽光	42.27	109.94	30.75	57.80	160.09	88.00
华菱钢铁	120.04	-2643.63	-1198.40	-198.98	-2302.32	82.50
广钢股份	37.07	-97.89	-108.74	-31.89	-364.10	70.74
马钢股份	392.48	1101.84	57.16	106.09	180.74	52.95
重庆钢铁	84.03	10.01	3.27	4.76	-89.03	44.85
宝钢股份	5816.23	12889.08	2287.26	3070.04	121.61	33.44
武钢股份	1515.38	1704.27	464.45	608.01	12.46	29.45
久立特材	95.43	73.22	17.72	20.50	-23.27	20.23
太钢不锈	905.75	1372.31	381.24	450.86	51.51	19.47
西宁特钢	34.77	233.12	100.35	107.25	570.51	12.48
新兴铸管	877.08	1350.68	319.76	391.93	51.75	10.59
大冶特钢	332.79	561.88	146.97	159.55	68.84	8.57
河北钢铁	944.20	1410.83	381.06	391.79	49.42	-2.60
杭钢股份	146.56	348.20	147.54	124.14	137.58	-14.42
方大特钢	32.76	300.76	123.30	98.82	818.18	-16.07
柳钢股份	270.22	631.16	161.34	101.61	133.57	-37.02
凌钢股份	298.26	596.26	140.52	70.73	99.91	-49.66
抚顺特钢	26.61	31.15	13.48	5.47	17.07	-59.40
韶钢松山	92.70	20.95	75.32	26.57	-77.40	-64.72
济南钢铁	66.99	84.35	68.02	22.55	25.91	-65.29
南钢股份	138.34	918.70	804.66	270.99	58.06	-66.27
攀钢钒钛	-1551.01	1060.62	368.05	118.55	168.38	-68.47
莱钢股份	96.90	123.58	84.89	24.94	49.79	-70.63
合计	9472.80	27599.69	4363.89	7212.95	36.76	54.11

资料来源: Wind 世纪证券研究所

10 年钢铁行业上市公司的平均净利润率为 1.87%, 同比 09 年 0.98% 的净利润率提高了 0.89 个百分点。净利润率处于行业较高水平的包括大冶特钢、宝钢股份、西宁特钢、久立特钢、新型铸管等。其中, 大冶特钢和宝钢股份的净利润率分别高达 7.12% 和 6.61%, 远高于 1.87% 的平均利润率。

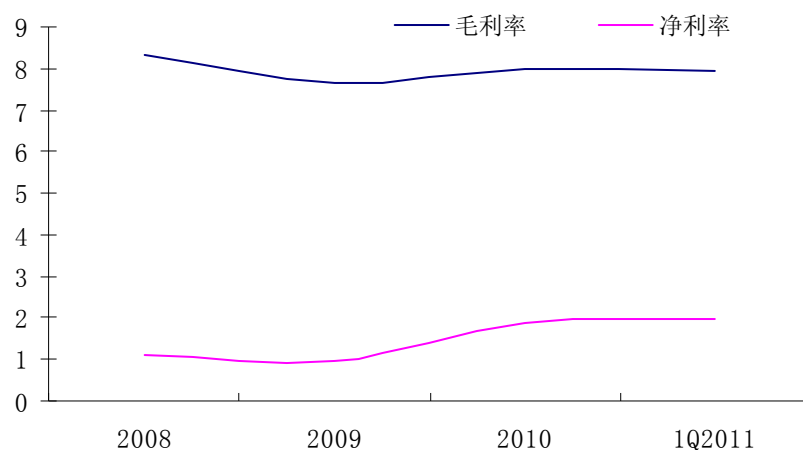
Figure 4 盈利能力分析

证券简称	销售毛利率 2009 年 %	销售毛利率 2010 年 %	销售净利率 2009 年 %	销售净利率 2010 年 %	4Q2010 销售 毛利率%	1Q2011 销售 毛利率%	4Q2010 销售 净利率%	1Q2011 销售 净利率%
包钢股份	-0.60	4.90	-4.79	0.49	0.18	6.93	-2.77	1.23
本钢板材	4.96	10.79	-4.34	2.03	7.32	10.80	0.55	2.85
攀钢钒钛	13.56	15.71	-4.25	2.46	14.94	14.52	3.13	1.01
华菱钢铁	7.27	1.46	0.25	-4.52	2.81	4.56	-7.21	-1.20
济南钢铁	4.26	4.38	0.27	0.28	6.15	5.59	1.00	0.30
三钢闽光	3.26	4.04	0.31	0.69	5.43	4.59	0.71	1.29
方大特钢	6.01	8.94	0.34	2.58	11.81	9.49	4.18	3.55
莱钢股份	7.42	4.51	0.35	0.31	4.71	3.91	0.73	0.23
安阳钢铁	7.12	6.35	0.57	0.27	5.54	5.90	0.07	0.21
南钢股份	3.43	9.34	0.59	3.05	21.11	8.20	7.87	2.89
广钢股份	4.37	0.73	0.60	-1.51	-4.26	0.92	-6.12	-1.92
抚顺特钢	8.22	7.70	0.64	0.59	8.97	8.41	0.97	0.37
八一钢铁	7.68	9.77	0.67	2.22	10.96	7.90	0.74	2.53
韶钢松山	5.73	4.22	0.69	0.11	3.83	4.90	1.46	0.50
重庆钢铁	11.03	7.76	0.79	0.06	6.14	7.55	0.06	0.07
新钢股份	6.25	5.91	0.86	1.10	7.10	5.76	0.75	1.49
酒钢宏兴	9.60	10.97	0.91	2.43	8.08	12.39	1.02	3.50
鞍钢股份	9.15	10.53	0.98	2.11	5.43	7.41	-2.37	0.21
柳钢股份	7.10	5.99	1.02	1.70	5.29	5.25	1.45	0.96
马钢股份	5.31	5.86	1.03	1.83	4.13	3.63	0.52	0.63
杭钢股份	4.45	5.50	1.09	1.87	8.81	5.50	2.92	2.16
河北钢铁	6.17	7.14	1.15	1.27	11.18	6.71	1.48	1.28
西宁特钢	15.33	19.51	1.22	4.66	23.10	20.82	7.35	7.60
太钢不锈	9.04	8.88	1.25	1.57	9.63	8.33	1.82	2.08
首钢股份	4.02	3.35	1.33	0.83	5.22	5.17	-0.40	0.54
武钢股份	8.11	8.14	2.83	2.26	7.23	8.50	2.22	2.90
凌钢股份	9.81	10.50	3.14	4.64	8.04	7.85	4.18	2.21
宝钢股份	9.43	12.04	4.11	6.61	9.44	11.18	4.53	5.96
新兴铸管	11.26	8.73	4.17	4.11	10.19	7.33	4.37	3.32
大冶特钢	9.40	10.24	5.98	7.12	7.63	10.98	7.26	7.05
久立特材	18.36	13.40	6.57	4.67	10.81	15.36	4.12	5.47
平均	7.63	7.98	0.98	1.87	7.97	7.95	1.50	1.98

资料来源: Wind 世纪证券研究所

环比方面，2011 年一季度的净利润环比提高了 54%。第一季度的毛利率为 7.95%，与 10 年 4 季度相比，环比下降了 0.02 个百分点。净利润率为 1.98%，环比提高了 0.48 个百分点。第一季度净利润率处于领先的是西宁特钢、大冶特钢、宝钢股份、久立特钢，其净利润率都在 5.4% 以上。

Figure 5 历年毛利率、净利润率



资料来源: Wind 世纪证券研究所

期间费用率稳步回调

在盈利能力提高的同时，钢铁行业的期间费用率也在稳步回调，说明整个钢铁行业的管理水平的提高。2010 年 31 家公司的综合费用率为 6.124%，同比下降了 0.59 个百分点。除了济南钢铁、南钢股份、首钢股份、河北钢铁和方大特钢的期间费用率增长以外，其余钢铁公司的期间费用率均为负增长。2011 年第 1 季度的期间费用率继续呈现下降趋势，期间费用率为 5.362%，环比下降了 0.69 个百分点。

Figure 6 期间费用率对比 % 百分点

证券简称	2009 年	2010 年	4Q2010	1Q2011	年度增长	季度环比增长
广钢股份	4.212	3.938	4.924	3.081	-0.275	-1.843
华菱钢铁	7.083	5.423	6.173	5.112	-1.660	-1.061
首钢股份	2.962	3.421	3.241	5.139	0.459	1.898
三钢闽光	2.700	2.634	2.929	2.496	-0.067	-0.434
韶钢松山	4.684	3.810	3.940	4.355	-0.874	0.415
济南钢铁	3.484	3.858	5.280	5.083	0.374	-0.197
莱钢股份	6.211	4.127	4.771	3.316	-2.084	-1.455
包钢股份	4.705	4.083	5.114	5.159	-0.622	0.045
杭钢股份	2.966	2.812	4.168	2.310	-0.155	-1.858
马钢股份	4.448	3.352	4.805	2.718	-1.095	-2.088
新钢股份	4.942	4.434	4.699	4.142	-0.508	-0.558
柳钢股份	5.428	3.775	5.515	3.832	-1.653	-1.682
安阳钢铁	5.954	5.699	4.566	5.289	-0.255	0.723
河北钢铁	4.818	5.857	5.030	4.989	1.039	-0.041
抚顺特钢	7.216	6.700	7.640	7.888	-0.516	0.248
重庆钢铁	10.208	8.445	11.965	7.425	-1.763	-4.540
武钢股份	5.666	4.661	4.731	4.291	-1.005	-0.440
新兴铸管	5.450	4.271	7.916	3.207	-1.179	-4.709
太钢不锈	6.746	6.172	4.926	5.806	-0.574	0.880
方大特钢	4.367	5.004	3.950	5.060	0.637	1.110
南钢股份	2.269	5.605	2.672	5.273	3.335	2.601
八一钢铁	7.666	6.967	9.282	4.678	-0.699	-4.604
大冶特钢	2.452	2.485	1.937	2.954	0.033	1.016
凌钢股份	4.962	4.385	4.979	4.716	-0.578	-0.263
鞍钢股份	7.052	6.829	6.956	6.785	-0.223	-0.172
本钢板材	8.186	7.895	4.463	7.787	-0.291	3.324
酒钢宏兴	7.953	7.558	7.887	7.500	-0.394	-0.387
宝钢股份	5.209	3.906	5.312	3.388	-1.303	-1.924
久立特材	10.452	8.488	10.973	9.021	-1.964	-1.953
攀钢钒钛	15.869	12.420	13.578	12.439	-3.449	-1.139
西宁特钢	13.515	12.544	13.250	10.989	-0.972	-2.260
平均	6.124	5.534	6.051	5.362	-0.590	-0.689

资料来源: Wind 世纪证券研究所

年度库存水平下降 1 季度开始回升

2010 年库存水平出现下降

2010 年大部分的钢铁公司存货水平都较 2009 年出现了明显下降, 存货平均下降幅度高达 86.8%。2009 年曾经高企的存货是导致钢铁行业在 2009 年大面积亏损的主要原因。2010 年, 粗钢产量同比增幅为 9.3%, 远低

于 2009 年 13.5% 的增幅，是 2010 年钢铁企业存货大幅下降的根本原因。尤其是 2010 年 8 月到 12 月，粗钢产量和钢材产量连续 4 个月负增长。

然而，由于“十一五”节能减排任务的完成，今年钢铁生产增速加快，供大于求矛盾进一步显现。2011 年 1 季度，存货水平较年初出现回升，平均增长幅度为 5.64%。

1 季度库存增加主要是因为 1-2 月份粗钢和钢材产量增速增加所致。

据国家统计局数据，1-2 月份累计粗钢产量 11418 万吨，同比增长 12.6%，增速比去年全年增速 9.3% 快 3.3 个百分点。因为 3 月份钢价回落，3 月份粗钢产量明显回落。3 月当月粗钢产量增长回落至 8.69%，环比回落 4 个百分点。

Figure 7 粗钢和钢材产量及增长率 万吨

时间	粗钢产量(万吨)	钢材产量(万吨)	粗钢同比增长率	钢材同比增长率
2002 年	18236.61	19251.59	0.2027	0.1982
2003 年	22233.6	24108.01	0.2192	0.2523
2004 年	28291.09	31975.72	0.2724	0.3264
2005 年	35323.98	37771.14	0.2486	0.1812
2006 年	42266.03	46893.36	0.197	0.2415
2007 年	48966	56894.4	0.168	0.213
2008 年	50048.8	58177.3	0.011	0.036
2009 年	56,784.24	69,243.75	0.135	0.185
2010 年	62,665.36	79,627.43	0.0926	0.1469
2011 年 1-3 月	16991	20804	0.0869	0.1372

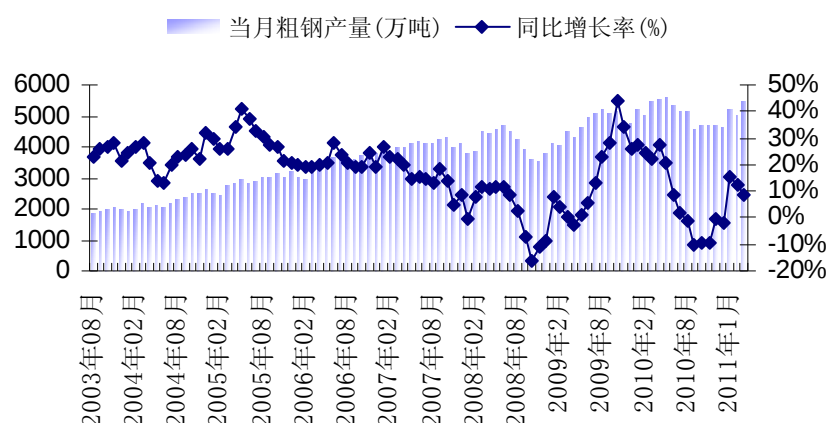
资料来源: mysteel 世纪证券研究所

Figure 8 存货情况对比 百万元 %

证券简称	2009 年	2010 年	1Q2011	年度增长	季度环比增长
广钢股份	1613.011	2011.661	1939.294	-87.529	-3.597
华菱钢铁	7606.633	10763.993	12462.396	-85.849	15.779
首钢股份	1881.325	1486.682	1522.417	-92.098	2.404
三钢闽光	2048.330	2326.816	2656.676	-88.640	14.176
韶钢松山	2763.615	3720.950	3804.618	-86.536	2.249
济南钢铁	5113.792	6398.039	7128.542	-87.489	11.418
莱钢股份	2356.745	3157.417	3337.560	-86.603	5.705
包钢股份	9836.877	11005.972	12476.896	-88.812	13.365
杭钢股份	1174.090	1644.121	1785.677	-85.997	8.610
马钢股份	8988.794	12451.795	13347.606	-86.147	7.194
新钢股份	4083.737	6248.042	6950.587	-84.700	11.244
柳钢股份	3881.020	7010.587	6656.913	-81.936	-5.045
安阳钢铁	5524.284	7544.104	6946.363	-86.344	-7.923
河北钢铁	19039.141	22406.011	24689.688	-88.232	10.192
抚顺特钢	1554.805	1765.281	1813.270	-88.646	2.718
重庆钢铁	4066.174	6752.583	7580.525	-83.393	12.261
武钢股份	7225.842	11670.626	11299.558	-83.849	-3.180
新兴铸管	2369.626	3958.374	3621.001	-83.295	-8.523
太钢不锈	12409.993	13435.701	14552.248	-89.173	8.310
方大特钢	1095.638	1427.341	1354.505	-86.973	-5.103
南钢股份	3792.791	5922.207	7505.855	-84.386	26.741
八一钢铁	2135.439	2826.458	2250.732	-86.764	-20.369
大冶特钢	836.346	1138.414	1042.636	-86.388	-8.413
凌钢股份	1412.524	2222.854	1915.759	-84.263	-13.815
鞍钢股份	10658.000	13134.000	14489.000	-87.677	10.317
本钢板材	8075.674	10297.601	11343.010	-87.249	10.152
酒钢宏兴	5336.567	6571.967	6854.105	-87.685	4.293
宝钢股份	29462.171	38027.322	42394.587	-87.093	11.485
久立特材	331.484	403.844	616.727	-87.817	52.714
攀钢钒钛	7889.817	9164.470	9782.458	-88.384	6.743
西宁特钢	1237.149	1111.993	943.768	-91.012	-15.128
平均	5671.014	7355.072	7905.322	-86.805	5.064

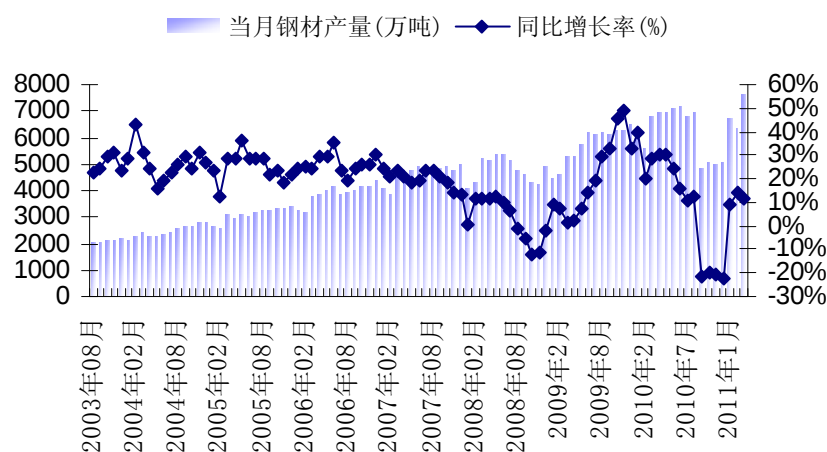
资料来源: Wind 世纪证券研究所

Figure 9 2003 - 2011 年各月粗钢产量及增长率



资料来源：国家统计局 世纪证券研究所

Figure 10 2003 - 2011 年各月钢材产量及增长率



资料来源：国家统计局 世纪证券研究所

子行业对比：特钢盈利能力高于普钢

我们将普钢和特钢板块的上市公司进行了财务分析。2010 年年报和 2011 年一季度报均显示，特钢子行业的盈利能力高于普钢子行业。特钢的销售毛利率和销售净利润率都是远高于普钢。2010 年的特钢的毛利率比普钢高出 4.30 个百分点，净利润率高出 2.07 个百分点。2011 年 1 季度特钢比普钢的毛利率和净利润率分别高出 5.32 个和 2.95 个百分点。

Figure 11 钢铁各子板块盈利能力比较 %

板块名称	毛利率 2009 年	毛利率 2010 年	净利率 2009 年	净利率 2010 年	4Q2010 毛 利率	1Q2011 毛 利率	4Q2010 净 利率	1Q2011 净 利率
普钢	6.81	7.14	0.57	1.47	7.00	6.92	0.84	1.41
特钢	11.06	11.44	2.67	3.53	11.99	12.23	4.28	4.35
对比	4.26	4.30	2.09	2.07	4.99	5.32	3.45	2.95
全行业平均	7.63	7.98	0.98	1.87	7.97	7.95	1.50	1.98

资料来源: WIND 世纪证券研究所

特钢子行业中, 盈利能力表现突出的主要包括西宁特钢和大冶特钢。在普钢子行业中, 盈利能力表现突出的主要包括宝钢股份、新兴铸管。

具有资源优势企业均表现良好

在通货膨胀压力下, 具有铁矿石和煤炭资源优势的企业竞争优势明显。其中, 西宁特钢和凌钢股份的盈利水平最高。

Figure 12 资源优势企业盈利能力高

证券简称	毛利率 2009 年	毛利率 2010 年	净利率 2009 年	净利率 2010 年	4Q2010 毛利 率	1Q2011 毛利 率	4Q2010 净利 率	1Q2011 净利 率
酒钢宏兴	9.60	10.97	0.91	2.43	8.08	12.39	1.02	3.50
鞍钢股份	9.15	10.53	0.98	2.11	5.43	7.41	-2.37	0.21
西宁特钢	15.33	19.51	1.22	4.66	23.10	20.82	7.35	7.60
太钢不锈	9.04	8.88	1.25	1.57	9.63	8.33	1.82	2.08
凌钢股份	9.81	10.50	3.14	4.64	8.04	7.85	4.18	2.21
八一钢铁	7.68	9.77	0.67	2.22	10.96	7.90	0.74	2.53
平均	10.10	11.69	1.36	2.94	10.87	10.78	2.12	3.02
全行业平均	7.63	7.98	0.98	1.87	7.97	7.95	1.50	1.98

资料来源: WIND 世纪证券研究所

投资建议

近期, 全国多省出现的限电措施有利于钢铁行业减少供应、稳定价格。而下半年保障性住房将对钢材市场起到拉动作用。预计钢铁行业

的供求关系将得到改善。

个股方面，主要关注两个方面。一是特钢行业的高端产品发展空间仍然很大。建议积极关注西宁特钢、大冶特钢、太钢不锈。二是具有资源优势的个股和具有产品结构优势的企业。如，西宁特钢、酒钢宏兴、大冶特钢、宝钢股份。

Figure 13 钢铁行业重点公司股票池

名称	评级	市价（元）		EPS		PE		
		2011-5-6	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E
八一钢铁	增持	14.83	0.69	0.97	1.2	21.49	15.29	12.36
大冶特钢	买入	16.85	1.25	1.49	1.62	13.48	11.31	10.40
太钢不锈	增持	6.17	0.24	0.36	0.47	25.60	17.14	13.13
西宁特钢	增持	10.20	0.31	0.47	0.6	32.90	21.70	17.00
抚顺特钢	中性	7.44	0.06	0.09	0.11	124.21	82.67	67.64
久立特材	中性	18.22	0.35	0.66	1.1	52.06	27.61	16.56
鞍钢股份	增持	7.75	0.28	0.43	0.55	27.48	18.02	14.09
武钢股份	增持	4.56	0.22	0.29	0.38	21.01	15.72	12.00
宝钢股份	增持	6.97	0.74	0.85	0.93	9.42	8.20	7.49
酒钢宏兴	增持	12.37	0.46	0.72	0.83	26.94	17.18	14.90
新兴铸管	增持	10.84	0.70	0.9	0.98	15.38	12.04	11.06
承德钒钛	增持	12.13	0.19	0.41	0.6	63.84	29.59	20.22

资料来源：公司年报 世纪证券研究所

风险提示

宏观调控的力度超出预期，原材料价格上涨幅度过大或者钢价下跌超预期。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.