

湘财证券研究所

行业研究部

许雯 分析师

执业编号: S0500511050001

联系人:

况志华

Tel: 021-68634518-8710

E-Mail: kzh3265@xcsc.com

王攀

Tel: 021-68634518-8715

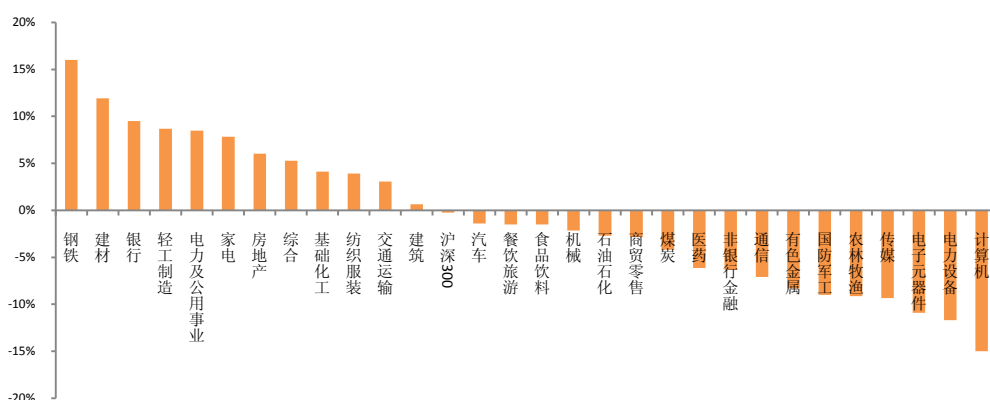
E-mail: wp2846@xcsc.com

对前期钢铁板块市场表现的点评

□ 市场表现

2011年,钢铁板块领涨于沪深指数,年初至今累计涨幅16%,同期大盘涨幅为-0.23%,钢铁板块涨幅远超大盘。2011年市场各板块平均涨幅为-0.8%,钢铁板块的涨幅也位居各板块的涨幅之首。

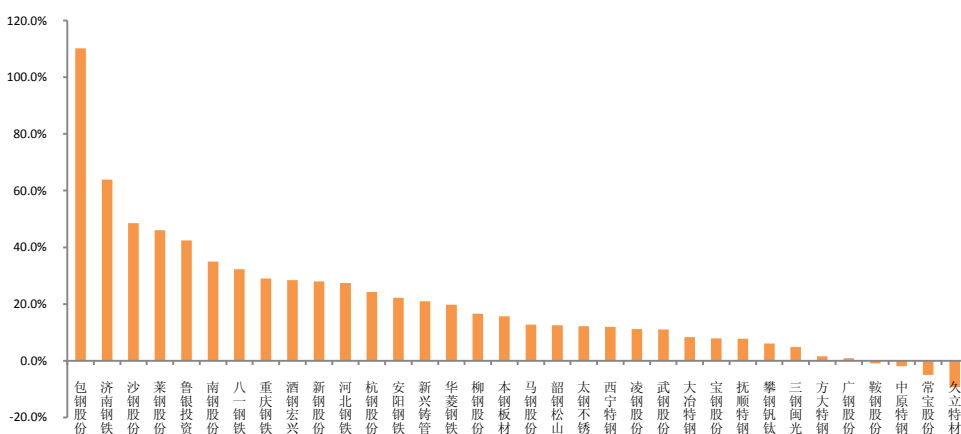
图1 前期沪深市场板块涨幅对比



数据来源: wind, 湘财证券研究所

□ 主要特征: 个股涨幅分化严重

图2 前期钢铁股涨幅分化严重



数据来源: wind, 湘财证券研究所

尽管今年以来钢铁板块整体涨幅居前，但是板块内分化严重，有涨幅翻倍的个股，也有11只个股涨幅处于10%以下。所呈现的特点是，资产注入或具有资产重组概念的个股涨幅居前，如包钢股份、济南钢铁、沙钢股份、莱钢股份，其中并不包括因重大资产重组处于停牌中的首钢股份和本钢板材；具有资源优势的个股也列于涨幅前列，如八一钢铁和酒钢宏兴。

□ 行业特征

1) 成本抬高，钢价推升。

2010 年粗钢产量创新高的 6.27 亿吨，铁矿石的涨幅也达到了 99%。进入 2011 年以来，前 3 月的粗钢日均产量均超过 190 万吨，在巨大的市场需求刺激下，铁矿石价格居高不下，高位盘整。其他原料，如焦煤、镍等，均呈现全面上涨的格局。

图 3 上海地区热轧冷轧价格

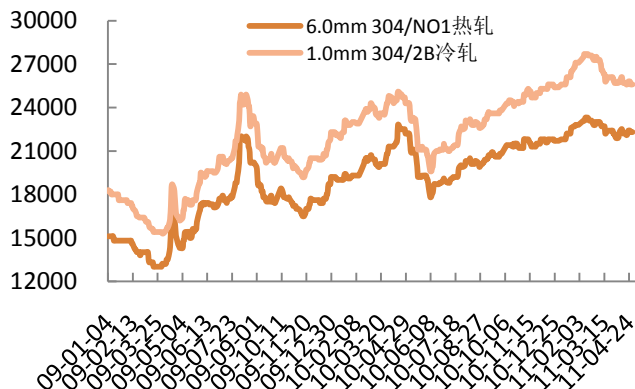
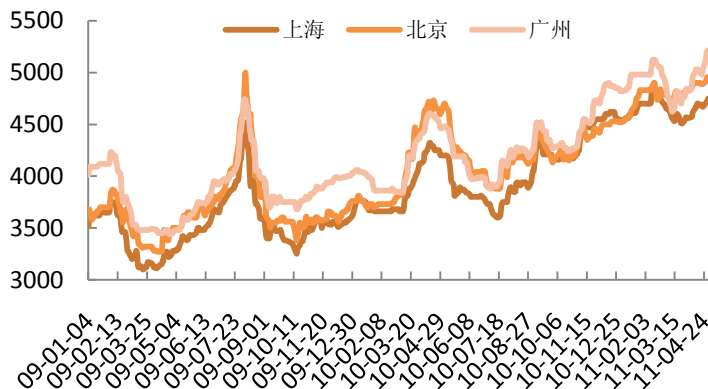


图 4 北广上热镀锌板价格



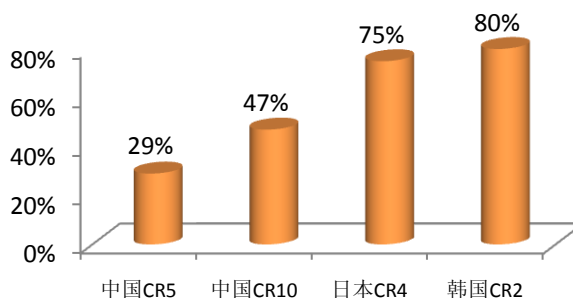
数据来源：wind, 湘财证券研究所

数据来源：wind, 湘财证券研究所

2) 企业集中度低

我国在铁矿石谈判中话语权旁落的重要原因就是中国的钢铁企业集中度低，像日本、韩国的钢铁产业集中度都很高，日本四家钢铁企业占据了 75% 的市场份额，韩国两家钢铁企业的产能集中度就接近 80%。而中国的钢铁业集中度还非常低，到 2010 年十大钢企的集中度仅仅 47%。

图 5 中日韩企业集中度对比

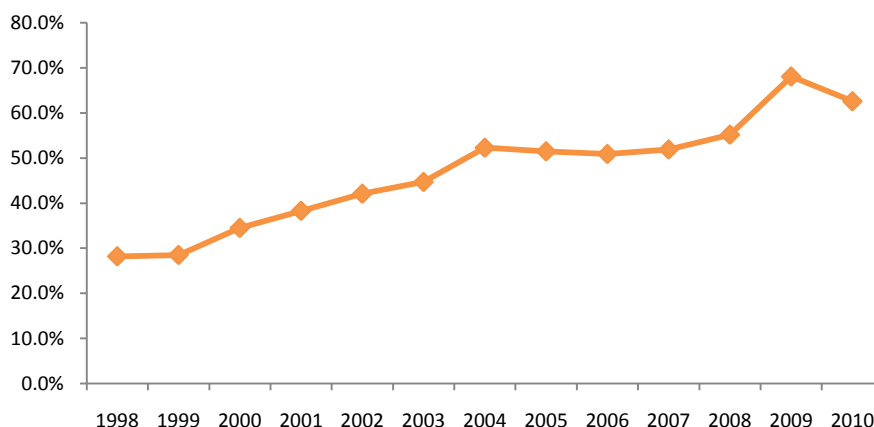


数据来源：湘财证券研究所

3) 对外矿的依存度高

2009 年我国共进口铁矿石 6.28 亿吨，比上年增长 42%；随着中国对落后产能的淘汰和对新增产能的控制，2010 年铁矿石进口量小幅下降，但也达到了 6.19 亿吨。受钢价上涨的刺激，国内钢厂的开工率一度超过 95%，进口铁矿石达 1.77 亿吨，国内钢企短期内仍然无法摆脱对海外铁矿石的依赖。

图 6 我国铁矿石依存度



数据来源：湘财证券研究所

□ 投资分析

钢铁行业正处于微利时代，最主要的原因是行业的利润大部分转移到上游产业的矿石贸易商的手中，造成了畸形的产业链结构。产业集中度低、

优质铁矿石资源缺乏一直是困扰我国钢铁业的健康发展的主要瓶颈，辩证地看，矛盾在一定条件下会相互转化，因此钢铁板块的投资机会既不会来自于强大的盈利能力，也不会来自于成长性，钢铁板块的市场投资机会蕴涵于产业的薄弱处：资产重组将提高企业集中度，资产注入和资源优势缘于钢企对铁矿石的依赖。

基于以上的逻辑，我们继续重点关注本钢板材、攀钢钒钛等个股外，同时也关注有资产注入预期的沙钢股份。

□ 风险提示。

公司在重组时将出现各方利益博弈，重组进程难以确定；资产注入的进程较难把握。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

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%以上;

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写,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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息,但未必发布。

在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见仅供参考,并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。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。

在法律允许的情况下,我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有,未经事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“湘财证券研究所”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。