

中性

——维持

证券研究报告/行业研究/月度策略

日期：2011 年 8 月 1 日

行业：黑色金属冶炼及压延加工业



朱立民

021-53519888 × 1907



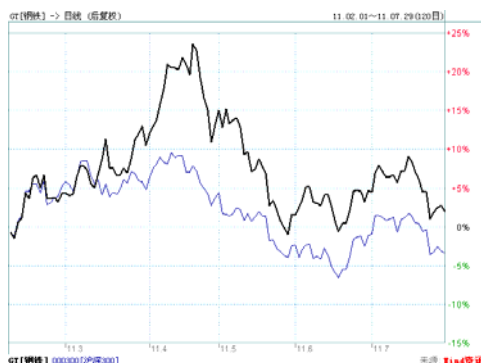
zhulimin@sigchina.com

执业证书编号：S0870510120002

行业收入利润增长（11 年 1-6 月）

累计产品销售收入（亿元）	32704
增长率	28.96%
利润总额（亿元）	804.76
增长率	6.87%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：ZLM11-MIT06

相关报告：2011 年 5 月钢铁行业投资策略

2011 年 6 月钢铁行业投资策略

抓小放大 抓特放普

——2011 年 8 月钢铁行业投资策略

■ 主要观点：

2011 年 7 月钢铁行业动态概述

现货期货市场钢材价格均振荡上行；PMI 指数已经连续 4 个月下降，钢材库存降幅趋缓；国际航运市场 BDI 指数 7 月份振荡向下；天津港进口铁矿石 CFR 到岸价 7 月份反弹回落

2011 年 8 月钢铁行业运行趋势展望

钢铁行业产品增产与下游行业需求不振矛盾渐增。

■ 投资建议：

评级：未来十二个月内，中性。

中国钢铁企业仍然面临的是低附加值的加工工厂的问题，没有自主原材料供应的企业利润空间并未扩大，反而有未来主要原材料价格潜在下跌造成的库存原材料资产损失加大的风险。追求 GDP 造成的全行业炼钢产能严重过剩、单位产品盈利能力下降已经逐渐显现。由于钢铁行业整体产量仍有上升，行业利润总额暂不会大幅下降，但是已经不能经受下游需求的波动。

因此，我们认为钢铁行业已经处于景气回落的阶段，并继续维持钢铁行业的“中性”评级。

我们预计 2011 年铁矿石价格将维持高位振荡的态势，建议采取“抓小放大，抓特钢放普钢”的投资策略，重点关注具有区域定价优势的八一钢铁（600581）、西宁特钢（600117），以及大股东具有铁矿山资源发行过可转债的新钢股份（600782）、河北钢铁（000709）等的企业。

■ 数据预测与估值：

钢铁行业重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E		
新兴铸管	000778	9.85	0.70	0.75	0.80	14.0	13.1	12.3	1.7	大市同步
宝钢股份	600019	5.81	0.74	0.73	0.75	7.9	8.0	7.7	0.9	大市同步
西宁特钢	600117	10.81	0.31	0.50	0.48	34.4	21.6	22.5	3.0	大市同步
凌钢股份	600231	8.49	0.74	0.78	0.75	11.4	10.9	11.3	1.8	大市同步
八一钢铁	600581	14.20	0.69	0.83	0.94	20.7	17.1	15.1	3.0	跑赢大市
新钢股份	600782	6.96	0.26	0.52	0.58	26.5	13.4	12.0	1.1	跑赢大市

资料来源：上海证券研究所整理；股价数据为 2011 年 7 月 29 日收盘价

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责声明

一、2011 年 7 月钢铁行业动态概述

1、现货期货市场钢材价格均振荡上行

7 月份上海期货市场的螺纹钢主力合约 1110 呈振荡上行行情,最低 4723 元/吨,最高 4947 元/吨。螺纹钢现货价格也随之变化。

图 1: 上海期货交易所螺纹钢主力合约 1110 价格走势



数据来源: Wind 资讯

图 2: 上海市场 20mm 螺纹钢价格一年来走势



数据来源: 我的钢铁网

表 1: 2011 年 8 月 1 日我的钢铁网钢材分品种价格指数走势

	本周指数	周环比涨幅	月环比涨幅	去年同期环比涨幅
综合指数				
综合	176.9	0.48%	1.84%	17.70%
长材	202.6	0.70%	2.47%	24.66%
扁平材	152.6	0.35%	1.43%	11.75%
品种指数				
螺纹	200	0.55%	2.22%	26.13%
线材	205.7	1.00%	3.47%	23.09%
热卷	180	0.28%	0.60%	13.33%
冷板	171.8	0.09%	1.78%	13.40%

中厚	126.3	0.23%	0.90%	3.30%
镀锌	114.6	-0.01%	0.22%	14.19%

数据来源: 我的钢铁网

图 3: 2011 年 8 月 1 日我的钢铁网钢材指数走势图

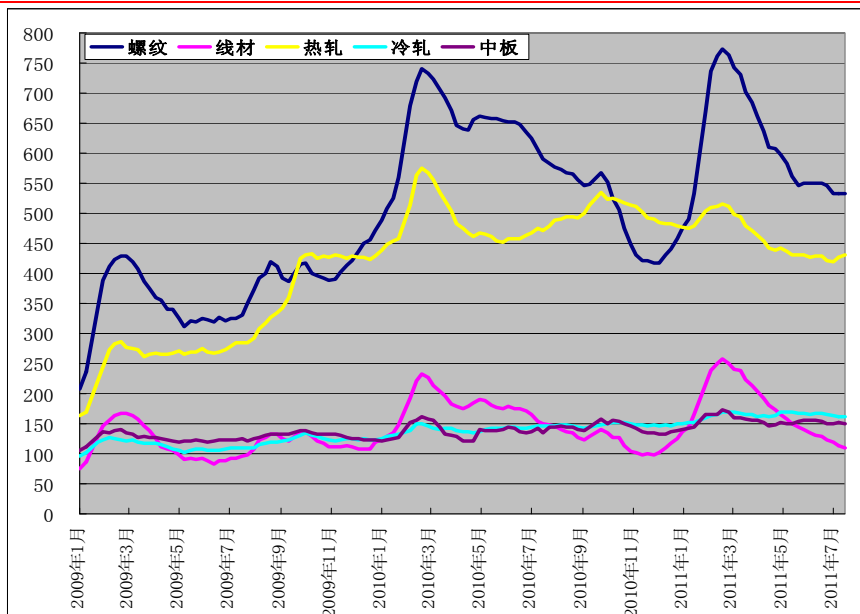


数据来源: 我的钢铁网

2、PMI 指数已经连续 4 个月下降，钢材库存降幅趋缓

2011 年 7 月份中国制造业采购经理指数(PMI)为 50.7%，环比回落 0.2 个百分点，PMI 指数已经连续 4 个月下降。钢材库存也显示了降幅趋缓的状态，螺纹钢和线材等长材库存继续小幅下降，而热轧板库存所有上升。

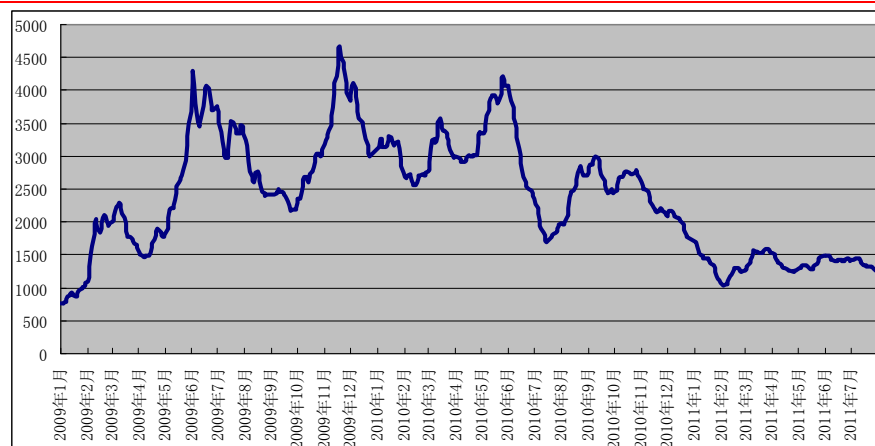
图 4: 2009 年 1 月至 2011 年 7 月全国主要城市钢材库存 (单位: 万吨)



数据来源: 我的钢铁网

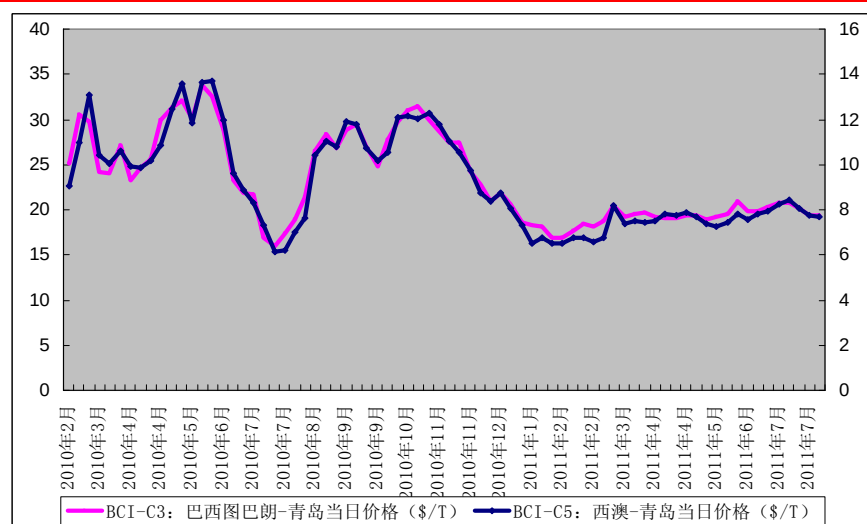
3、国际航运市场 BDI 指数 7 月份振荡向下

图 5: 2009 年 1 月至 2011 年 7 月波罗的海国际干散货海运指数 (BDI)



数据来源: 万得资讯

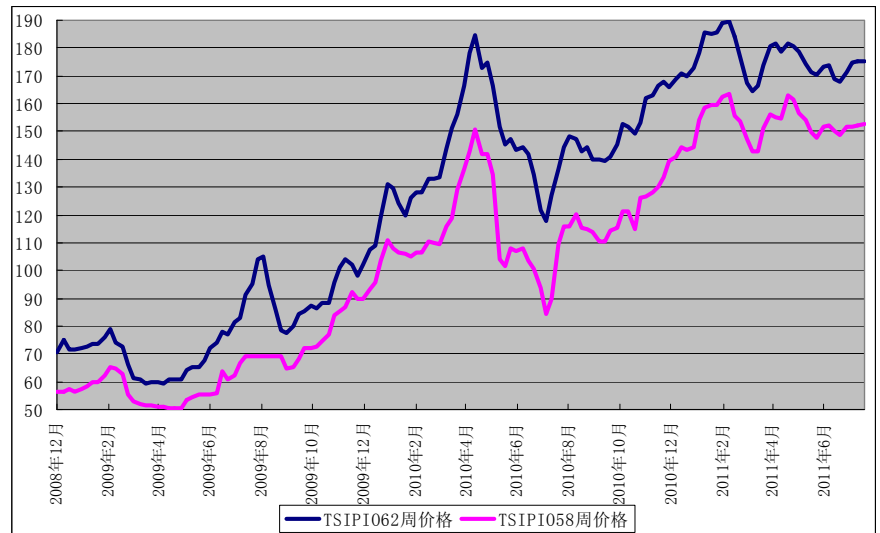
图 6: 巴西和西澳大利亚至中国青岛海运价格



数据来源: 我的钢铁网

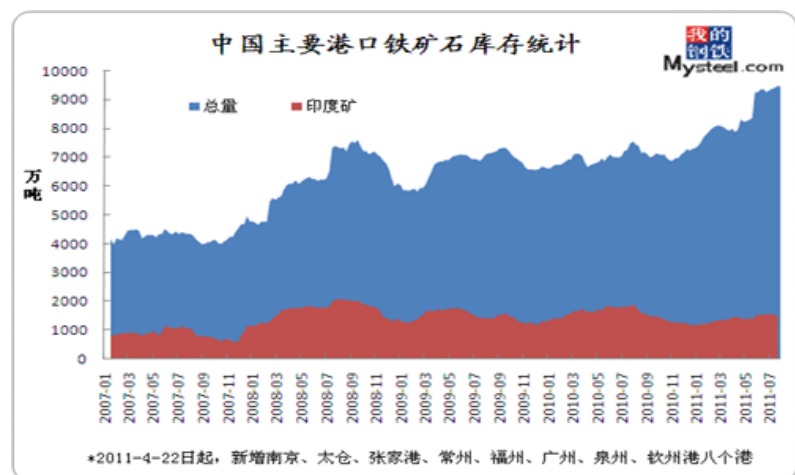
4、天津港进口铁矿石 CFR 到岸价 7 月份反弹回落

图 7: 2008 年 12 月至 2011 年 7 月天津港 62%和 58%铁矿石 CFR 到岸价 (单位: 美元/吨)



数据来源: BLOOMBERG

图 8: 2007 年 1 月 - 2011 年 7 月中国主要港口进口铁矿石库存统计



数据来源: 我的钢铁

至 7 月 29 日全国主要港口铁矿石库存数量再创历史新高后略有回落, 实际 9444 万吨较上周减 21 万吨, 澳矿 3633 万吨减少 8 万吨, 巴矿 2369 万吨增加 87 万吨, 印矿 1415 万吨减少 98 万吨。

二、2011 年 7 月份钢铁行业股票市场表现分析

1、7 月份钢铁行业指数相对沪深 300 指数表现“中性”

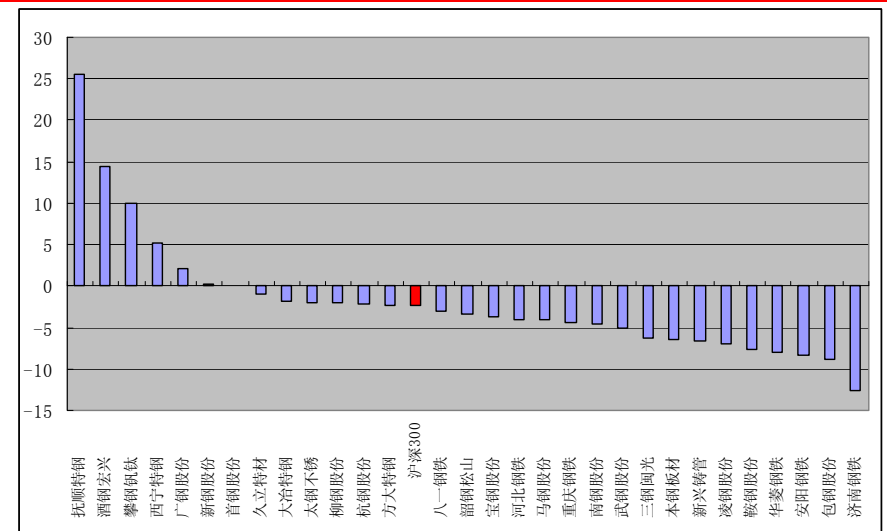
至 7 月 29 日, 7 月份沪深 300 指数下跌 2.37%, 钢铁行业指数下跌 2.54%, 相对于沪深 300 指数涨幅在 $\pm 5\%$ 之内, 表现为“中性”。

图 9: 2011 年 7 月份钢铁行业股票价格指数运行表现



数据来源: WIND 资讯, 上海证券研究所

图 10: 2011 年 7 月份钢铁行业主要公司市场表现 (%)



数据来源: WIND 资讯, 上海证券研究所

三、2011 年 8 月份钢铁行业运行趋势展望

1、钢铁行业产品增产与下游行业需求不振矛盾渐增

表 2: 钢铁行业主要产品产量

	2011 年 6 月产量 (万吨)	2010 年 6 月产量 (万吨)	月产量 同比增 长%	2011 年 1-6 月产 量累计 (万吨)	2010 年 1-6 月产 量累计 (万吨)	年度累 计同比 增长 %
粗钢	5993.2	5356.9	11.9	35054.3	31988.1	9.6
生铁	5488.5	4917.5	11.6	32457.8	29935.5	8.4
钢材	7872.7	6857.0	14.8	43740.9	38782.5	12.8
焦炭	3797.5	3305.1	14.9	21037.5	18840.3	11.7
铁矿石原矿量	12401.4	9740.7	27.3	57503.7	47132.7	22

2011 年 7 月份，中国物流与采购联合会发布的中国制造业采购经理指数(PMI)为 50.7%，环比仅回落 0.2 个百分点，显示出经济发展态势趋稳。

PMI 指数已经连续 4 个月下降，预示我国经济仍然处于回调过程。从经济增长率变化看，总体呈平稳回调态势，

由于钢铁行业整体产量仍有上升，PMI 指数所反映的下游制造业采购需求意愿降低与钢铁行业钢材供应增加的矛盾将逐渐增加。

四、行业评级、策略及重点股票

1、维持行业“中性”评级

中国钢铁企业仍然面临的是低附加值的加工工厂的问题，没有自主原材料供应的企业利润空间并未会扩大，反而有未来主要原材料价格潜在下跌造成的库存原材料资产损失加大的风险。追求 GDP 造成的全行业炼钢产能严重过剩、单位产品盈利能力下降已经逐渐显现。由于钢铁行业整体产量仍有上升，行业利润总额暂不会大幅下降，但是已经不能经受下游需求的波动。

因此，我们认为钢铁行业已经处于景气回落的阶段，并继续维持钢铁行业的“中性”评级。

2、关注拥有区域定价优势以及大股东具有矿山资产发行过可转债的企业

我们预计 2011 年铁矿石价格将维持高位振荡的态势，建议采取“抓小放大，抓特钢放普钢”的投资策略，重点关注具有区域定价优势的八一钢铁（600581）、西宁特钢（600117），以及大股东具有铁矿石资源发行过可转债的新钢股份（600782）、河北钢铁（000709）等的企业。

表 3：钢铁行业部分公司相对估值比较

股票名称	股票代码	货币	11-7-29 股票价格	10A	EPS 11E	12E	10X	PER 11X	12X	PB
*ST 钒钛	000629.SZ	CNY	12.18	0.19	0.19	0.38	65.8	64.1	32.1	4.5
大冶特钢	000708.SZ	CNY	15.03	1.25	1.35	1.40	12.0	11.1	10.7	2.5
河北钢铁	000709.SZ	CNY	4.34	0.21	0.21	0.22	21.2	20.7	19.7	1.0
韶钢松山	000717.SZ	CNY	3.70	0.01	0.04	0.05	296.0	92.5	74.0	1.1
本钢板材	000761.SZ	CNY	6.08	0.30	0.35	0.32	20.6	17.4	19.0	1.2
新兴铸管	000778.SZ	CNY	9.85	0.70	0.75	0.80	14.0	13.1	12.3	1.7
太钢不锈	000825.SZ	CNY	5.05	0.24	0.28	0.26	21.0	18.0	19.4	1.3
鞍钢股份	000898.SZ	CNY	6.28	0.28	0.15	0.28	22.3	41.9	22.4	0.8
华菱钢铁	000932.SZ	CNY	3.78	-0.88	0.06	0.15	-4.3		25.2	0.9
首钢股份	000959.SZ	CNY	4.32	0.12	0.05	0.16	36.6	86.4	27.0	1.6

三钢闽光	002110.SZ	CNY	9.59	0.21	0.35	0.28	46.6	27.4	34.3	1.8
久立特材	002318.SZ	CNY	17.80	0.35	0.40	0.48	50.6	44.5	37.1	2.6
武钢股份	600005.SH	CNY	3.94	0.17	0.21	0.21	23.3	18.8	18.8	1.1
包钢股份	600010.SH	CNY	7.61	0.03	0.10	0.10	252.0	76.1	76.1	3.8
宝钢股份	600019.SH	CNY	5.81	0.74	0.73	0.75	7.9	8.0	7.7	0.9
济南钢铁	600022.SH	CNY	4.17	0.03	0.11	0.10	154.4	37.9	41.7	1.8
西宁特钢	600117.SH	CNY	10.81	0.31	0.50	0.48	34.4	21.6	22.5	3.0
杭钢股份	600126.SH	CNY	5.24	0.42	0.35	0.33	12.6	15.0	15.9	1.2
凌钢股份	600231.SH	CNY	8.49	0.74	0.78	0.75	11.4	10.9	11.3	1.8
南钢股份	600282.SH	CNY	3.83	0.24	0.22	0.22	16.2	17.4	17.4	1.4
酒钢宏兴	600307.SH	CNY	6.27	0.46	0.52	0.50	13.7	12.1	12.5	1.2
抚顺特钢	600399.SH	CNY	8.97	0.06	0.05	0.07	149.7	179.4	133.3	2.8
方大特钢	600507.SH	CNY	5.92	0.23	0.30	0.30	25.6	19.7	19.7	3.6
安阳钢铁	600569.SH	CNY	3.39	0.03	0.05	0.05	116.9	67.8	67.8	0.8
八一钢铁	600581.SH	CNY	14.20	0.69	0.83	0.94	20.7	17.1	15.1	3.0
新钢股份	600782.SH	CNY	6.96	0.26	0.52	0.58	26.5	13.4	12.0	1.1
马钢股份	600808.SH	CNY	3.29	0.14	0.14	0.14	23.0	23.5	23.5	0.9
广钢股份	600894.SH	CNY	8.70	-0.13	0.20	0.40		43.5	21.8	14.7
柳钢股份	601003.SH	CNY	4.99	0.25	0.20	0.22	20.3	25.0	22.7	2.4
重庆钢铁	601005.SH	CNY	3.99	0.01	0.02	0.03	687.9	199.5	133.0	1.2
国内市场样本均值							75.8	42.9	33.5	2.3
马鞍山钢铁股份	0323.HK	HKD	3.39	0.14	0.14	0.14	23.7	24.2	24.2	1.0
鞍钢股份	0347.HK	HKD	8.06	0.28	0.15	0.28	28.6	53.7	28.8	1.1
重庆钢铁股份	1053.HK	HKD	1.68	0.01	0.02	0.03	289.7	84.0	56.0	0.5
香港市场样本均值							114.0	54.0	36.3	0.9
NUCOR	NUE.US	USD	38.89	0.42	2.71	3.77	26.10	14.35	10.32	1.65
U. S. STEEL	X.US	USD	39.99	-3.36	1.82	4.58		22.03	8.74	1.37
STEEL DYNAMICS	STLD.US	USD	15.62	0.65	1.58	2.07	14.74	9.91	7.54	1.50
AK STEEL	AKS.US	USD	12.15	-1.17	0.74	1.55		16.49	7.82	2.06
CHINA STEEL	2002.TT	TWD	30.40	2.70	1.96	2.34	11.28	15.50	12.99	1.59
POSCO	005490.KS	KRW	471500	54279	55767	62369	8.69	8.46	7.56	1.04
HYUNDAI STEEL	004020.KS	KRW	132000	12085	13876	15492	10.92	9.51	8.52	1.43
MAGNITOGORSK	MAGN.RU	USD	0.87	0.02	0.10	0.13	31.54	9.05	6.74	0.89
NIPPON STEEL	5401.JP	JPY	264	14.81	17.92	24.19	17.82	14.73	10.92	0.89
SUMITOMO METAL	5405.JP	JPY	192	-1.54	8.08	16.06		23.76	11.96	1.16
KOBE STEEL	5406.JP	JPY	171	17.63	10.63	15.51	9.70	16.08	11.02	0.94
NISSHIN STEEL	5407.JP	JPY	162	13.33	9.63	15.17	12.15	16.82	10.68	0.74
JFE	5411.JP	JPY	2134	110.7 3	131.7 8	207.7	19.26	16.19	10.28	0.79
TATA STEEL	TATA.IN	INR	568.4	99.08	69.82	86.4	5.74	8.14	6.58	1.53
THYSSENKRUPP	TKA.GR	EUR	31.16	1.77	2.17	3.47	16.75	14.37	8.99	1.61
国际市场样本均值							15.39	14.36	9.38	1.28

数据来源: WIND 资讯, Bloomberg 数据库, 上海证券研究所; 相关公司 10EPS 经过除权处理

分析师承诺

分析师 朱立民

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

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及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。