

钢铁行业 2012 年日常报告

此文档仅供恒泰证券股份有限公司使用

评级：增持 维持评级

行业点评

王招华

分析师 SAC 执业编号：S1130511030033
(8621)61038247
wangzh@gjzq.com.cn

重申将钢铁板块的配置提升至标配

事件

近期大盘出现几度暴涨，周期股明显受到追捧。2012 年以来，SW 钢铁指数累计上涨 6.82%，跑赢沪深 300 指数 1.92 个百分点。在这样的背景下，市场对钢铁股的关注有所加大。面向未来，钢铁股应该如何配置和选股？

评论

重申将钢铁股的配置提升至标配。在 2011 年 12 月 25 日的周报中，我们在标题中明确指出，“2012 年 1 月不妨提升普碳钢股至标配”，主要原因是“受存货跌价减值影响，2010 年 10 月、11 月钢铁行业出现了较为严重的亏损；但面向未来 1-3 个月，我们判断钢铁行业的盈利会逐步回升至微利。基于此，我们建议将钢铁股由低配转为标配（仍不建议超配，主要原因是宏观经济仍然萎靡），部分白马股或将迎来小幅的超额收益”。当前我们仍然维持这一观点。

总结钢铁股在历次反弹/牛市中的表现。2003 年以来像样的反弹行情（定义为持续时间为 2 个月左右及以上，反弹幅度超过 20%）或者牛市行情共有 5 次，其中在反弹行情（或牛市的前半年）中，钢铁板块显著跑赢（定义为 5 个百分点以上）沪深 300 指数的为 0 次，跑输沪深 300 指数 10 个百分点以上的有 2 次；在反弹/牛市行情启动的 1-3 个月内，跑赢沪深 300 指数的次数均仅有 1 次，概率为 20%。因此历史数据显示，钢铁股的最佳投资时点在牛市的中期，牛市初期以及反弹过程中以标配钢铁股为佳，主要原因或是因为钢铁股处于产业链的中游，其对终端真实需求和价格上涨均不如其他行业敏感。

图表 1：历次牛市/反弹中钢铁股相对于大盘的表现

行情定义	起止时间	选择时间	沪深300指数	SW钢铁板块	钢铁最佳配置
反弹行情之一	2003年11月18日-2004年4月8日	整个区间	29.77%	29.86%	标配
牛市行情之一	2005年7月18日-2007年10月16日	启动的半年内	18.08%	4.69%	低配
		启动的一年内	52.21%	25.31%	低配
		整个区间	598.83%	572.60%	低配
牛市行情之二	2008年11月4日-2009年8月4日	启动的半年内	57.92%	47.21%	低配
		整个区间	133%	152%	超配
反弹行情之二	2009年9月29日-2009年11月23日	整个区间	23.32%	25.95%	标配
牛市行情之三	2010年7月1日-2011年4月15日	启动的半年内	23.84%	18.41%	低配
		整个区间	32.97%	48.79%	超配

牛市/反弹开始/结束时点	整个牛市/反弹中			牛市/反弹启动一个月内			牛市/反弹启动二个月内			牛市/反弹启动三个月内		
开始	沪深300	SW钢铁	建议	沪深300	SW钢铁	建议	沪深300	SW钢铁	建议	沪深300	SW钢铁	建议
2003年11月18日-2004年4月8日	29.77%	29.86%	标配	6.70%	6.62%	标配	17.19%	16.76%	标配	25.95%	19.81%	低配
2005年7月18日-2007年10月16日	598.83%	572.60%	低配	13.32%	12.24%	标配	15.04%	8.42%	低配	6.73%	1.12%	低配
2008年11月4日-2009年8月4日	133%	152.00%	超配	18.09%	20.25%	标配	9.93%	6.98%	低配	27.54%	25.83%	标配
2009年9月29日-2009年11月23日	23.32%	25.95%	标配	12.00%	7.55%	低配	13.79%	17.98%	超配	17.01%	26.92%	超配
2010年7月1日-2011年4月15日	32.97%	48.79%	超配	11.93%	14.53%	超配	13.27%	13.60%	标配	14.53%	15.03%	标配
钢铁最佳超配次数			2			1			1			1
钢铁股最佳标配次数			2			3			2			2
钢铁股最佳低配次数			1			1			2			2

来源：WIND、国金证券研究所

当前的时点应该如何看待矿石股？由于矿价上涨将直接导致矿石 EPS 的增加，这会导致 EPS 和 PE 双提升，按照这个逻辑，当前是否应该超配铁矿石股票呢？对此我们的观点是，也应该从供给的角度判断未来的矿价走势，我们认为近 1、2 年以来铁矿石行业的产能将不断释放，产能利用率将不断走低，在这个大背景下，铁矿石价格的弹性将难以重现 2009 年的状况，这也会抑制铁矿石的股价表现，我们对铁矿石也持标配的建议。

股票推荐

以一个相对长的视角来看，当前的股指仍将是个低点，左侧投资者应该不断加仓，我们重点推荐的投资组合仍是：高成长+大白马，具体为常宝股份、久立特材、宝钢股份、新兴铸管、太钢不锈。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B