

板块整体延续低配，个股精选存亮点——2010 年 Q4 基金重仓钢铁股分析

钢铁行业

报告日期：2011 年 1 月 27 日

证券分析师：张雷

执业证书编号：A0140511010022

010-66045454

zhanglei002@txsec.com

联系人：钟颢

021-58824282-824

zhongh@txsec.com

服务热线：010-66045555

服务邮箱：service@txsec.com

事件描述：

全部基金2010年4季报已披露完毕，我们通过比较基金2010年4季度和2010年3季度重仓股数据来分析基金对钢铁板块和个股的增减持情况，以给投资者提供一定的参考。

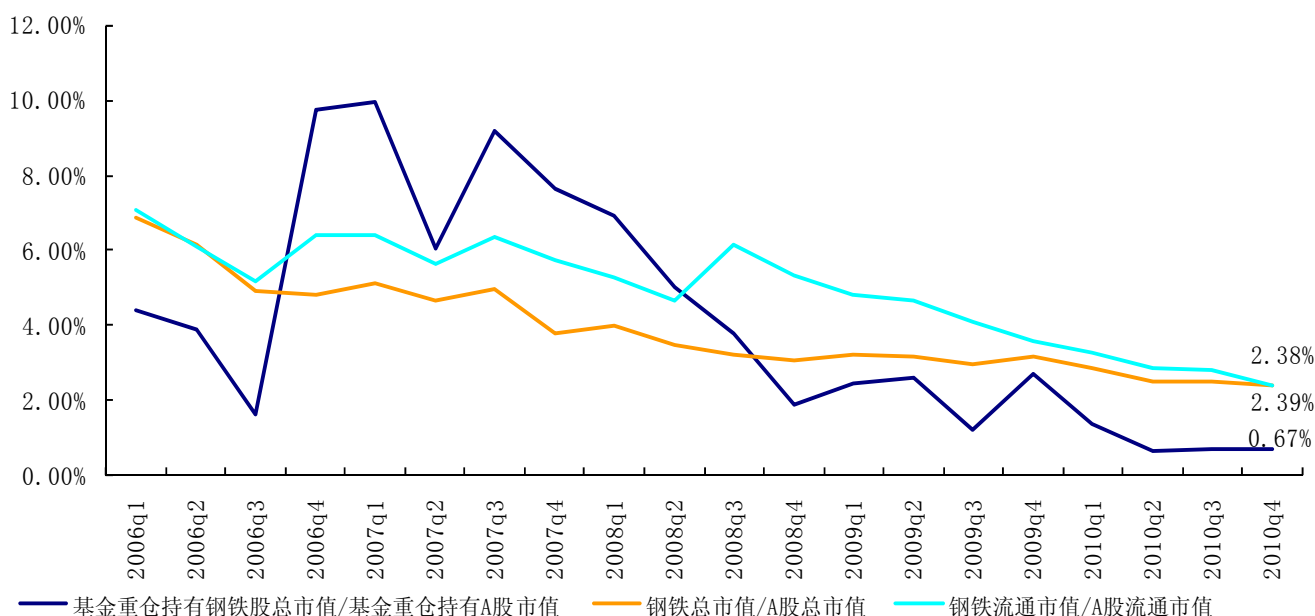
评论：

- 基金对钢铁板块延续低配。**按照天相行业分类标准，2010 年第四季度末重仓持有钢铁股的基金数量为 43 只，与第三季度持平，持有市值由三季度的 49.29 亿元上升到 50.36 亿元，环比上涨 2.2%；基金重仓持有的钢铁行业总市值占基金全部重仓持股市值的比例为 0.67%（钢铁行业流通市值占 A 股上市公司总流通市值的 2.38%），较今年第三季度下降 0.02 个百分点。总体来看，基金对钢铁股仍旧选择低配，配置比例处于历史较低水平。我们认为钢铁股对基金依然缺乏吸引力的主要原因首先在于钢铁行业业绩增长预期不强，其次是市场存在紧缩预期，主题投资盛行的背景下，基金不愿给传统周期性行业更高的估值。
- 大多数传统钢铁股继续被基金减持。**传统钢铁股中在三季度曾被基金重仓持有的八一钢铁、包钢股份、凌钢股份、济南钢铁在四季度已无基金重仓持有，以上个股遭抛售主要源于板块的系统性风险；重仓持有马钢股份的基金数由 3 只减少至 1 只，被重仓持股数占公司流通股数比例环比下降 1.54 个百分点，至 1.61%，除了板块系统性风险因素外，我们认为备受关注的动车轮推出进展缓慢也是其中一个原因；此外，即使是绩优股宝钢股份在四季度被基金重仓持股数量和持股比例也有所下降，股价下跌了 6%，这反映了市场对于整个钢铁行业的悲观预期，以及对大盘蓝筹股的兴趣缺失。
- 恒星科技成为钢铁板块唯一的基金新进重仓股。**四季度恒星科技（002132）股价上涨 38%，涨幅居钢铁板块第四位，公司在四季度成为两只基金的新进重仓股，基金重仓持股数占公司流通股数的比例为 1.6%。从数据上来看并不突出，但股价居于钢铁板块前列，主要是公司的流通盘较小，难以进入大型基金的十大重仓股行列，我们认为吸引基金进驻的主要原因是公司布局光伏产业屡超预期，其中多晶硅用超精细钢丝项目盈利前景乐观，是公司重要的利润增长点，此外拟投资太阳能电池项目进一步强化了公司未来的业绩增长预期。
- 被基金增仓的主要包括*ST 钒钛、方大炭素和钢研高纳。**基金对三只个股的增仓行为并没有统一的主线，主要基于自下而上的选择。首先，*ST 钒钛（000629）的投资主题为资产重组。四季度公司股价上涨 34%，涨幅居钢铁板块第五位。从持仓数据来看，重仓持有该股的基金由 5 只增至 11 只，被重仓持股数占公司流通股数比例环比提高了 1.34 个百分点，至 4.01%，是钢铁板块重仓持有的钢铁股中增仓基金数量和增仓比例最高的个股，我们认为吸引基金增仓的主要原因是公司发布重大资产置换预案，拟与鞍钢集团部分铁矿资产进行置换，剥离钢铁资产，置入铁矿资产，将变身为具有钒钛特色的铁矿资源类企业。此方案超出了市场的预期，公司具备业绩大幅改善及后续资产持续注入的预期；方大炭素（600516）的投资主题为转型模式以及新材料和高成长特征。四季度公司股价上涨 58%，涨幅居钢铁板块首位，重仓持有该股的基金由 1 只增加到了 4 只，被重仓持股数占公司流通股数比例为 0.77%，环比增长了 0.12 个百分点，虽然该数据显示的重仓持股比例上升幅度不大，但从公司年报数据可以看出基金增仓显著，属于被基金看好的个股，我们认为基金增仓的理由主要基于公司从传统炭素制品企业向新型炭材料公司转型，公司特种石墨的高成长性引发市场对于其未来业绩大幅增长的预

期；钢研高纳（300034）的投资主题为航空航天概念及高成长预期。四季度公司股价上涨 29%，涨幅居钢铁板块第六位，重仓持有钢研高纳的基金由 1 只增加到了 3 只，重仓持股数占公司流通股数比例为 8.32%，环比上升了 1.68 个百分点，为同系基金增持。钢研高纳作为一家具有很强技术优势的航空领域新材料公司，符合市场的主流投资逻辑，公司“由军转民”的业务发展趋势赋予公司较强的业绩增长预期。

5. **投资建议：**考虑到 2011 年钢铁行业整体供需格局难发生大的改变，业绩缺乏持续扩张的潜力，我们仍维持钢铁行业“中性”的投资评级。不过在整体钢材库存回落的背景下，我们预计伴随着春节后旺季到来，基建、保障性住房等陆续开工，钢铁行业有望出现下游补库存带来阶段性的供需改善和盈利回升，同时，考虑到目前基金对钢铁板块整体配置很低，在行业景气出现积极变化时资金对低估值板块的进驻也有可能促发钢铁板块的估值修复行情，在此逻辑下我们建议关注低估值的绩优股：宝钢股份、新兴铸管、大冶特钢，以及业绩弹性大的资源股和建筑钢材企业：*ST 钒钛、酒钢宏兴、凌钢股份、西宁特钢、八一钢铁、三钢闽光。此外，从自下而上的选股角度，我们建议关注一些“转型”进展及业绩增长可能超预期且具备新兴产业特征的个股：方大炭素、钢研高纳、常宝股份、恒星科技、中钢吉炭，重点推荐方大炭素。

图表 1：基金重仓持有钢铁股 2006 年 1 季度——2010 年 4 季度变化情况



数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 2：钢铁板块基金重仓股

代码	公司名称	2010 年四季报			2010 年三季报			增（减）持占流通股比例（%）
		重仓持股数 (万股)	占流通股比例 (%)	重仓持有该股基金数	重仓持股数 (万股)	占流通股比例 (%)	重仓持有该股基金数	
000629	*ST 钒钛	12747	4.01	11	8487	2.67	5	1.34
600019	宝钢股份	20342	1.16	8	25655	1.46	9	-0.3
600516	方大炭素	477	0.77	4	400	0.65	1	0.12



000708	大冶特钢	2891	6.47	3	2409	5.39	3	1.08
002478	常宝股份	142	2.05	3	291	5.24	8	-3.19
300034	钢研高纳	459	8.32	3	199	6.64	1	1.68
000898	鞍钢股份	6006	3.32	2	550	0.3	1	3.02
000932	华菱钢铁	17938	16	2	18141	16.18	2	-0.18
002132	恒星科技	190	1.6	2	0	0	0	1.6
600005	武钢股份	356	0.11	2	3	0	1	0.11
600058	五矿发展	127	0.12	2	129	0.12	1	0
600808	马钢股份	9604	1.61	1	18800	3.15	3	-1.54
600581	八一钢铁	0	0	0	1285	1.68	3	-1.68
600022	济南钢铁	0	0	0	89	0.03	2	-0.03
002443	金洲管道	0	0	0	9	0.33	1	-0.33
600010	包钢股份	0	0	0	10486	3.85	1	-3.85
600231	凌钢股份	0	0	0	199	0.53	1	-0.53

来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 3：*ST 钒钛（000629）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)
南方避险	202202	60000000	1.89	6.25	南方避险	202202	60000000	1.89	4.53
嘉实稳健	70003	22315221	0.7	1.92	南方恒元	202211	20000000	0.63	6.13
南方恒元	202211	20000000	0.63	9.08	东方龙	400001	3550000	0.11	3.41
添富优势	519008	11500000	0.36	3.06	方达强债 A	110017	1023735	0.03	0.38
新华成长	519089	8002000	0.25	3.91	东方成长	400007	300000	0.01	3.27
东方龙	400001	2400000	0.08	3.11					
天弘周期	420005	1300000	0.04	3.57					
方达强债 A	110017	1023735	0.03	0.42					
鹏华丰收	160612	470000	0.01	1.28					
天弘永定	420003	256700	0.01	2.91					
东方成长	400007	200000	0.01	3.08					

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 4：宝钢股份（600019）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)
银华优选	519001	151111102	0.86	5.76	银华优选	519001	150010002	0.86	5.25
嘉实 50	160716	14539028	0.08	5.14	红利 ETF	510880	25425224	0.15	4.89
红利 ETF	510880	14366716	0.08	3.74	富国 300	100038	16639447	0.1	3.55
富国 300	100038	12075336	0.07	3.12	超大 ETF	510020	15356972	0.09	5.36



富国天鼎	100032	6957611	0.04	4.84	嘉实 50	160716	15172428	0.09	5.43
小康 ETF	510160	2100000	0.01	2.39	光大红利	360005	10190150	0.06	2.52
大成红利	90010	1984839	0.01	2.61	富国天鼎	100032	9102235	0.05	6.04
超大 ETF 联接	50013	281548	0	0.12	银华和谐主题	180018	9000050	0.05	2.66
					大成红利	90010	5649455	0.03	3.07

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 5：方大炭素（600516）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数 (股)	占流通股 比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)
光大新增长	360006	2951141	0.48	2.82	光大新增长	360006	4000126	0.65	1.9
鹏华成长	206001	1569940	0.25	3.99					
华富策略	410006	170000	0.03	2.01					
泰达大盘指数	162213	74763	0.01	0.17					

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 6：大冶特钢（000708）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股 比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)
国泰回报	20005	19561282	4.37	4.39	国泰回报	20005	15220820	3.4	3.1
基金金泰	500001	6336684	1.42	3.58	基金金泰	500001	6727520	1.5	3.55
国泰优先	150010	3013717	0.67	4.82	国泰优先	150010	2140712	0.48	3.13

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 7：常宝股份（002478）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数 (股)	占流通股 比例 (%)	占基金净 值比例 (%)	名称	代码	持股数 (股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)
富国天利	100018	484478	0.7	0.28	富国天利	100018	484478	0.87	0.2
招商信用	161713	484478	0.7	0.4	方达债券 A	110007	484478	0.87	0.69
招商收益	217011	453109	0.65	1.12	中银增利	163806	484478	0.87	0.25
					招商信用	161713	484478	0.87	0.36
					招商收益	217011	453109	0.81	0.93
					南方多利 C	202102	209127	0.38	0.43
					博时回报 A/B	50016	174272	0.31	0.23
					德盛增益	253030	139418	0.25	0.12

数据来源：基金季报，天相投资分析系统



图表 8：钢研高纳（300034）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数 (股)	占流通股 比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)
招商行业领先	217012	1995799	3.62	3.49	招商中小盘	217013	1992279	6.64	3.21
招商大盘	217010	1348132	2.44	3.28					
招商中小盘	217013	1249177	2.26	5.13					

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 9：鞍钢股份（000898）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数 (股)	占流通股 比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)
上投优势	375010	46685337	2.58	5.66	华宝成长	240009	5500000	0.3	1.83
宝盈泛沿海	213002	13372885	0.74	4.88					

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 10：华菱钢铁（000932）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股 比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)
上投优势	375010	99383035	8.86	5.72	鹏华价值	160607	92026896	8.21	3.4
鹏华价值	160607	80000000	7.13	2.81	上投优势	375010	89386837	7.97	5.96

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 11：恒星科技（002132）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股 比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)	名称	代码	持股数 (股)	占流通 股比例 (%)	占基金净 值比例 (%)
盛利精选	310308	1804359	1.52	3.32					
天弘永定	420003	92205	0.08	2.85					

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 12：武钢股份（600005）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股 比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)	名称	代码	持股数 (股)	占流通 股比例 (%)	占基金净 值比例 (%)
小康 ETF	510160	3520400	0.11	2.69	超大ETF联接	50013	31531	0	0.01



南方小康	202021	43500	0	0.04
------	--------	-------	---	------

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 13：五矿发展（600058）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)
海富中小盘	519026	1266747	0.12	1.95	富国天鼎	100032	1290527	0.12	3.26
南方小康	202021	5200	0	0.04					

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 14：马钢股份（600808）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)
上投优势	375010	96040000	1.61	5.13	上投优势	375010	94000001	1.58	5.43
					鹏华价值	160607	74000000	1.24	2.37
					华宝成长	240009	20000074	0.34	2.89

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 15：八一钢铁（600581）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)
					华夏收入股票	288002	6410430	0.84	1.86
					上投双息	373010	5977799	0.78	2.01
					光大中小盘	360012	464800	0.06	1

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 16：济南钢铁（600022）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通股比例 (%)	占基金净值比例 (%)
					方达 ETF 联接	110021	811337	0.03	0.17
					交银治理	519686	79979	0	0.01

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 17：金洲管道（002443）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
--------------	--	--	--	--	--------------	--	--	--	--



名称	代码	持股数 (股)	占流通股 比例 (%)	占基金净 值比例 (%)	名称	代码	持股数 (股)	占流通 股比例 (%)	占基金净 值比例 (%)
					国泰债券 A	20002	89178	0.33	1.07

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 18：包钢股份（600010）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数 (股)	占流通股 比例 (%)	占基金净 值比例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)
					上投优势	375010	104863549	3.85	5.55

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

图表 19：凌钢股份（600231）基金持有人比较

2010 年第 4 季度					2010 年第 3 季度				
名称	代码	持股数 (股)	占流通股 比例 (%)	占基金净 值比例 (%)	名称	代码	持股数(股)	占流通 股比例 (%)	占基金 净值比 例 (%)
					光大中小盘	360012	1987100	0.53	2.72

数据来源：基金季报，天相投资分析系统

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格 (业务许可证编号: ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-83234800 邮编:518040