

曝  
年  
报

# 2010年报之钢铁行业

## 钢铁股买入时机提前到来

钢铁股 2010 年表现极度低迷,仅在节能减排强制限产时明显跑赢大盘,钢铁股一度被市场抛弃,我们之前判断钢铁股将在 3 月初需求旺季即将到来之时有所表现,但我们现在认为有七大理由促成钢铁股买入时机已经提前到来。

核心观点



### 行业投资策略

虽然钢铁在一定时期内涨幅区别不会太大,但我们建议可重点关注两条主线,可望获得更多超额收益:其一,业绩高且稳定性好的公司,如宝钢股份、大冶特钢、金岭矿业等;其二,看点众多的钢铁主业+X 型公司,如酒钢宏兴、新兴铸管、八一钢铁等。

### 买进钢铁股的七大理由

#### 行业基本面震荡筑底后将逐步回升

目前主要钢铁产品盈利不佳,但期货价格稳步上涨和钢厂逐步上调出厂价可改善基本面,虽然原料价格也同步上涨,但在钢价上涨通道中,钢厂盈利能力都呈上升趋势,行业 2011Q1、Q2 盈利能力将环比好转。

#### 产量虽持续增长但需求可能超预期

我们预测 2011 年粗钢产量为 6.75 亿吨,同比增长 7.7%。同时我们判断制造业继续减速增长,二三线城市及城镇、农村用钢需求可能超预期,总体需求形势仍可谨慎乐观。

#### 有相对估值优势,涨幅不大可买性强

钢铁板块目前 P/B1.4 倍左右,相当于市场的 50%,行业 PE17 倍左右,与市场相当,相对估值仍有一定优势。尤其在大盘弱势时,防御性更加明显。与此同时,钢铁股流通市值大,近期涨幅小、上升空间大、可买性强。尤其是宝钢股份 8 倍 PE、6% 的股息率相当诱人。

#### 机构低配钢铁股,下行较难上行空间大

目前主流机构大多低配甚至零配钢铁股,标配者很少,即便大盘下跌,板块下行空间也比较有限。上行时,亦可进退自如。

#### 2011 年盈利仍有望增长 20%

由于 2009 年行业业绩基数较低,2010 年多数公司业绩增长在 100-500%,2011 年原料和钢材价格温和上涨时,经测算盈利有望实现 20% 左右的增长。

#### 人民币升值可缓解部分成本压力

我国铁矿石进口依存度超过 60%,2011 年铁矿石进口量可能在 6 亿吨左右,从静态测算来看,人民币每升值 1%,行业成本可降低 72 亿元,若升值 5%,可降低成本 360 亿元。

#### 钢铁股有望成为周期类板块首选

在通胀压力加大,调控预期强烈的背景下,有色、煤炭等板块可能受到压制,但原料价格抑制对钢铁行业的基本面有利。在此特殊环境下,谁来引导大盘上行,钢铁股可能是更好的选择。

广发证券

### 钢铁板块重点公司 2010 年业绩一览

代码	股票名称	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	每股收益(元)
600010	宝钢股份	405.46	1.94	0.03
000629	*ST 钒钛	432.71	10.60	0.19
600808	马钢股份	649.81	11.01	0.143
000568	鞍钢股份	924.3	20.4	0.282
600282	南钢股份	300.55	9.19	0.24
600231	凌钢股份	128.58	5.96	0.74
600581	八一钢铁	236.66	5.25	0.69

### 行业调查

您认为钢铁行业估值处于什么水平?	
相对偏低	85.71%
估值适中	14.29%
相对偏高	0%
您是否看好钢铁行业 2011 年走势?	
看好	71.43%
静待政策	14.29%
不看好	14.29%
2011 年您在股市中打算如何操作?	
满仓操作	57.14%
半仓操作	25%
静观其变	17.86%

此调查来自和讯网

### 基本面 把握钢铁板块行情



#### [钢材价格] 钢材价格逐步止跌 对原料市场信心提振作用明显

虽然当下市场观望情绪较浓厚,但钢材市场和原料市场的信心在逐渐恢复当中。日本地震造成国际铁矿石需求降低的压力逐步得以释放。

#### [钢材库存] 钢材库存整体小幅下降

国内钢材社会库存整体表现为小幅下降。具体来看,上周全国螺纹钢库存为 730.606 万吨,较前周减少 12.313 万吨,降幅 1.66%。



#### [国际市场] 国际钢市保持疲软 需求不旺

欧洲市场保持疲软,需求不旺,后市不容乐观。美国扁平材市场小幅上涨,长材保持平稳。亚洲市场保持疲软,由于终端采购谨慎,需求不及预期。



#### 机构解析:钢铁行业整体配置价值将缓慢提升

下游需求不弱,上游原材料约束很难继续恶化。钢铁行业的整体配置价值将缓慢提升,上下游一体化企业与中游冶炼型

将逐渐获益,纯铁矿石品种估值水平则不宜看得过高。上调钢铁行业投资评级为“推荐”。具体品种,我们继续推荐攀钢钒

钛(权益和固定收益投资者博弈型);宝钢股份(价值回归型);华菱钢铁(期待业绩改善型)。

### 估值 钢铁行业估值较低

券商	评级	观点
中金公司	增持	从区域需求及资源兼备方面推荐八一钢铁
德邦证券	推荐	钢铁股配置价值逐渐提高
广发证券	买入	钢铁板块有望继续引领大盘
中信证券	强于大市	钢铁行业继续从产能过剩向需求平衡过渡
东莞证券	谨慎推荐	钢价或 4 月重拾升势 取向硅钢迎来春天
渤海证券	买入	亚洲市场整体强势盘整
招商证券	推荐	4 月上中旬前后视商品房销售和保障房开工情况而考虑钢铁股增仓

#### 钢铁行业当前 PE 为 19.87 倍 重点关注高业绩公司

目前钢铁行业 PB 为 1.57 倍,PE 为 19.87 倍。由于信贷紧缩等影响本周钢价下跌明显,但在后期已有回暖迹象。虽然目前国内库存压力偏大,需求也还尚未完全释放,但钢价调整已接近尾声,多数钢贸商看好 4 月钢市表现。且随着日本震后重建工作的陆续开展,以及国内钢材需求旺季的到来,库存压力将得到释放,基本面也会趋于好转,钢铁板块将有更好的表现。重点关注高业绩、长材、资源类公司。

### 板块掘金

#### 钢铁行业:后市全面看多 推荐三只股

我们将钢铁评级调升为“买入”,主要原因包括:

1、钢铁行业本身存在超预期的因素,股价有上涨的需求。2、由于产业转移带来了一轮经济周期,在信贷总体偏紧以及资源估值高企的情况下,市场正在向中游转移,钢铁属于中游的典型。3、进入 2 月份后,钢价出现下滑,但产能利用率依然保持高位,说明在价格下滑后,企业无视产量高企依然保持积极的生产,这使得未来有两种趋势:一是下游需求能保持强劲的状态,但意味着价格将受制于产能瓶颈快速上涨;二是若下游需求不足,则价格持续走低。我们认为目前的传统需求旺季仍未到来,前一种为大概率事件,甚至为必然事件。4、虽然产能的绝对值仍大于需求,但仅比较供需的变化量,行业即存在上涨的需求。

我们全面看多钢铁行业的理由在于:1、钢铁产能未来两年增加有限,但矿石产能和下游需求均快速增加,而且可持续。2、钢铁利润将出现可持续的上涨。可持续的需求增加以及产能的有限增加(产能利用率已经达到近 95%)意味着将迎来一轮行业周期。

钢铁股目前属于启动阶段,考虑股价弹性、业绩弹性和比较估值,建议关注八一钢铁、新钢股份和莱钢股份(停牌中,但可以看长期)。光大证券

#### 螺纹钢逆市上扬 钢铁板块将受益

近日,在大宗商品普跌的情况下,螺纹钢期货逆市上涨。业内人士表示,国内钢材库存连续三周减仓,现货报价小幅上涨,原材料价格止跌企稳,均支撑钢价上扬。专家称,随着日本灾后重建工作的逐步展开,螺纹钢需求将大幅提升。