

高钢价消化高成本 钢企盈利依然可期

民族证券 罗荣晋 符彩霞

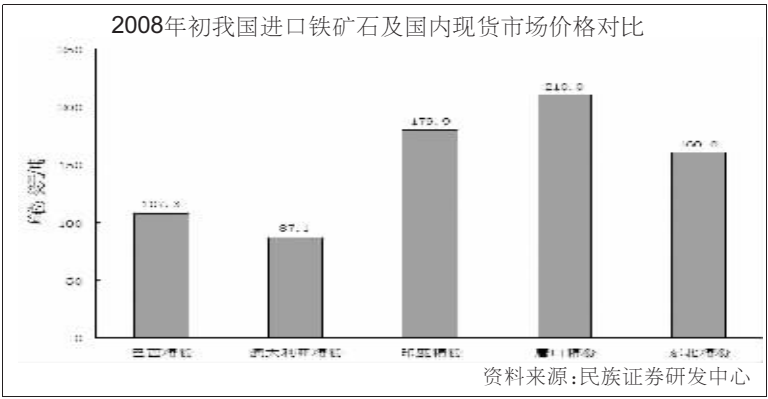
在原材料价格不断上涨的推动下,2008年国内钢材价格也不断上调,总体来看,钢铁生产企业通过上调钢材出厂价格,基本上消化了原材料上涨带来的成本压力。部分以品种钢生产为主的钢铁企业其钢材的价格上涨幅度还高于原材料成本的上升幅度,其盈利并未因原材料价格的上涨受到影响。2008年国内一线钢铁企业的盈利能力仍然值得期待,钢铁行业总体的盈利将基本与07年持平。我们建议重点关注在钢材品种生产上具有差异化竞争优势的企业和在原材料采购成本上具有价格优势的钢铁企业。

2007年以来钢铁生产的主要原材料铁矿石、炼焦煤、焦炭价格均出现大幅上涨,与07年同期相比,2008年一季度国内铁矿石现货市场平均价格上涨约80%,焦炭价格上涨超过100%,生铁平均成本上升45%,热轧材的平均成本上涨约20%-30%,钢材的生产成本已被推至历史最高水平。

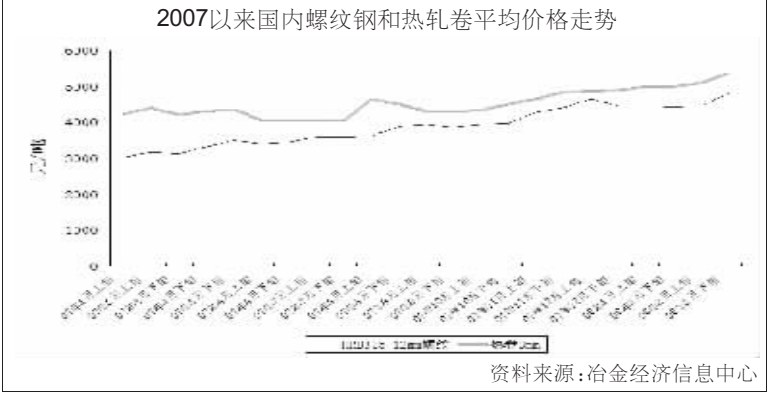
长协矿价补推高铁矿石价格

2008年2月国际铁矿石长期协议价格再次上涨65%,长期协议矿价的上漲支撑了现货市场矿价的继续走高。目前我国消费的铁矿石资源约65%左右是来自于现货市场(包括国内现货和国际现货市场),现货矿采购比重严重偏高。从2007年下半年开始,国际、国内现货市场铁矿石价格相互联动,价格出现暴涨,到2008年一季度现货市场铁矿石价格同比上涨已超过80%。

与此同时,长协矿价明显滞后,到2008年一季度长协矿价与现货市场矿价价差高达80%以上,国际铁矿巨头要求长协矿价补涨的意愿非常强烈。此次铁矿巨头提价65%后,



资料来源:民族证券研发中心



资料来源:冶金经济信息中心

长协矿价离岸价上涨约35美元/吨左右,仍然低于现货市场矿价水平。加之2008年我国钢铁生产预期仍可能保持较高的增速,全球铁矿石的供需矛盾依然十分突出,铁矿石价格中长期内仍将处于高位运行的态势,作为钢铁生产最重要的原材料,铁矿石价格的走高将导致钢材成本维持在高水平。

在铁矿石价格全面走高的同时,钢铁企业之间也存在较大的成本差异。以进口长期协议矿为主,采用COA方式锁定海运费的钢铁企业以及拥有部分自有矿山资源的钢铁企业,其铁矿石采购成本相对偏低;而

以进口现货矿,采用即期租船方式运输矿石的钢铁企业,其铁矿石采购成本相对偏高。目前国内中小钢铁企业多进入铁矿采购的现货市场,实际负担的铁矿石成本水平较高;而大型钢铁企业多以采购长期协议矿为主,实际负担的铁矿石成本水平偏低。

焦煤资源紧张推高焦炭价格

除了铁矿石价格大幅上涨外,近期焦炭价格的大幅上涨也加大了钢材生产成本的压力。特别是进入2008年1月份以后,由于山西地区大量地方小煤矿关停,导致炼焦煤生产能力严重不足,使得已经十分紧

张的焦煤供需矛盾变得更加突出。受此影响,国内焦炭价格在2008年3月已经达到了2000元/吨的历史最高水平。而从国际市场来看,主要国际焦煤供应国澳大利亚在2008年初遭受严重的洪水灾害,特别是焦煤生产地区遭受破坏比较严重,短期内复产的可能性较小,炼焦煤出口将大幅减产,更加剧了全球炼焦煤供需的紧张关系。从中长期来看,焦炭价格的此轮走高获得的支撑力度很强,焦煤资源的稀缺和供给不足推高了焦炭价格。虽然大型钢铁企业可以通过降低焦比来压缩部分成本,但幅度将非常有限,焦炭已成为仅次于铁矿石影响钢铁企业生产成本的重要因素。

与2007年相比,2008年初国内铁矿石价格平均上涨约700元/吨,焦炭平均价格上涨约1000元/吨,考虑生铁中铁矿石和焦炭的平均用量,生铁成本同比大约上涨了1400元/吨左右。

钢价大涨以消化成本压力

2007年以来,在钢铁生产原材料价格大幅上涨的推动下,国内钢材价格也出现了快速上涨。与2007年初相比,08年初国内长线材价格上涨了约1500元/吨左右,上涨幅度约50%;板材材价格上涨了约1200元/吨,上涨幅度约30%。钢材的价格上涨幅度与原材料价格的上涨幅度超出或持平,可以说通过提高钢材价格,国内钢铁企业基本上消化了原材料价格上涨带来的成本压力。部分企业由于原材料采购成本偏低或高附加值钢种产量上升,其盈利能力在原材料价格上涨后不但没有下降反而有较大幅度的提升。

近期作为国内板材生产的龙头企业宝钢在刚刚接受国际铁矿石长

协价格65%的涨幅后,出台了二季度的销售价格政策,普遍上调了板材的出厂价格,且上调幅度之大为近年来所罕见。如占宝钢产品比重较大的冷轧板、热轧板此次上调幅度为800元/吨,热镀锌板上调幅度更是高达1000元/吨。其他品种的上调幅度也基本在500元/吨左右。此次长协矿价上涨65%对吨钢的成本影响大约在380元/吨左右,而宝钢此次的提价幅度,不仅可完全抵消由于矿石价格上涨带来的成本压力,还可使其盈利能力有进一步的提高。宝钢的板材价格一直是国内板材市场的风向标,此次提价表明国内钢铁企业虽面临成本不断上涨的压力,但由于其下游市场需求依然旺盛,特别是高档板材市场仍有较大需求缺口,钢材仍具有提价空间,以生产高附加值品种钢为主的大型钢铁联合企业仍可保持较好的盈利水平。

关注成本优势
区位优势及品种优势型钢企

2008年2季度应重点关注以下三类钢铁上市公司,首先是成本优势型钢铁企业,目前钢铁行业的生产成本全面上涨,在原材料方面拥有成本优势的钢铁企业将具有明显的竞争优势,如太钢不锈钢等钢铁企业自有矿石的数量和比重较高;其次是品种优势型钢铁企业,品种钢生产不同于普通碳素钢的生产,以订单生产模式为主,附加值高,对下游客户的议价能力较强,可有效地将上游成本压力进行转移。如宝钢股份、武钢股份、太钢不锈;再次是区位优势型钢铁企业,普通长线材的销售具有一定的销售半径,在区位上具有优势的钢铁企业,可凭借地理位置的优势在当地市场形成高于全国平均水平的钢材价格,如八一钢铁。

评级追踪

综合盈利预测调高的股票						
代 码	公司名称	综合盈利预测 (0 8)		综合评级系数		综 合 评 级
		当前	1个月前	当前	1个月前	
600718	东软股份	0.9476	0.5978	1.54	1.75	13 买入
002001	新和成	2.4797	1.9261	1.67	1.75	6 买入
600162	香江控股	1.3179	1.0924	1.50	1.33	4 买入
000069	华侨城A	0.6514	0.5518	1.88	1.86	16 买入
000031	中粮地产	0.8902	0.7567	1.67	1.67	3 买入
002153	石基信息	1.2667	1.0903	2.63	2.50	8 观望
600797	浙大网新	0.3095	0.2668	2.25	2.00	8 观望
002073	青岛软控	0.7480	0.6452	1.50	1.86	8 买入
002154	报喜鸟	1.1554	1.0165	2.00	2.00	10 买入
002177	御银股份	0.7165	0.6327	1.67	1.75	6 买入
600737	中粮屯河	0.5210	0.4652	2.25	1.75	4 观望
000046	泛海建设	0.7515	0.6712	1.83	1.89	6 买入
000792	盐湖钾肥	2.7843	2.5027	1.83	1.63	18 买入
002017	信达和平	0.3831	0.3460	2.00	2.33	3 买入
600386	北京巴士	0.5279	0.4780	2.00	1.25	3 买入

综合盈利预测调低的股票						
代 码	公司名称	综合盈利预测 (0 8)		综合评级系数		综 合 评 级
		当前	1个月前	当前	1个月前	
600071	凤凰光学	0.2831	0.3200	3.00		1 观望
000686	东北证券	1.8643	2.1096	2.87	2.75	15 观望
600597	光明乳业	0.2449	0.2783	3.00	2.33	5 观望
002030	达安基因	0.3881	0.4425	1.89	1.50	9 买入
610102	晋亿实业	0.2111	0.2409	3.33	3.00	3 适度减持
600330	大通股份	0.3169	0.3630	2.00		2 买入
000831	关铝股份	1.2419	1.4809	2.00	1.60	11 买入
000115	东方航空	0.2810	0.3293	3.00	2.29	7 观望
000668	安凯客车	0.2306	0.2705	2.60	2.67	5 观望
600809	山西汾酒	0.8395	1.0100	2.38	2.00	8 观望
000667	名流置业	0.6500	0.7900	1.33	2.00	3 买入
600676	天津宝业	1.3383	1.6317	1.50	1.50	4 买入
600822	天房发展	0.2467	0.3100	3.00	3.00	3 观望
600499	科达机电	0.8263	1.1017	1.33	2.00	3 买入
000789	江西水泥	0.2790	0.3777	2.00	1.50	4 买入

点评: 在本期综合盈利预测调高的15只股票中,东软股份、新和成和香江控股三只个股08年盈利预测综合值较上个月上调幅度最大,分别上涨了58%、28%和120%。对于东软股份,分析师认为,东软心脏CAD软件研制成功,标志着东软医疗在我国心心脏CAD软件研发和应用方面取得了重要突破,打破了跨国公司对中国、国际市场的垄断;对于新和成,分析师认为,公司业绩大幅度增长的主要原因是产品维生素E、A、H等价格提高带来产品毛利率提高,同时公司虾青素等较高毛利产品销售增加;对于香江控股,分析师认为,虽然公司业绩增长预计较快,但当下房地产市场仍面临较多不确定性,投资者须谨慎对待。(丛格)

综合投资评级调高的股票						
代 码	公司名称	综合盈利预测 (0 8)		综合评级系数		综 合 评 级
		当前	1个月前	当前	1个月前	
000667	名流置业	0.6500	0.7900	1.33	2.00	3 买入
600499	科达机电	0.8263	1.1017	1.33	2.00	3 买入
000823	超声电子	0.3705	0.3884	1.57	2.00	7 买入
002073	青岛软控	0.7480	0.6452	1.50	1.86	8 买入
000026	飞亚达A	0.3999	0.4228	2.00	2.33	6 买入
600567	山鹰纸业	0.3455	0.3576	2.00	2.33	4 买入
600017	日照港	0.4960	0.4917	1.64	1.89	14 买入
002129	中环股份	0.4909	0.4931	1.50	1.71	6 买入
600522	中天科技	0.5156	0.5292	1.50	1.71	4 买入
000021	长城开发	0.6440	0.6175	2.20	2.50	5 观望
600718	东软股份	0.9476	0.5978	1.54	1.75	13 买入
600005	武钢股份	1.2117	1.1973	1.40	1.58	20 买入
600825	华发股份	1.1999	1.1272	1.33	1.50	12 买入
002204	华锐铸钢	0.5654	0.5186	2.00	2.25	8 买入
601988	中国银行	0.2993	0.3061	2.12	2.35	17 观望

代 码	公司名称	综合盈利预测 (0 8)		综合评级系数		评 级	综 合 评 级
		当前	1个月前	当前	1个月前		
000831	关铝股份	1.2419	1.4809	2.00	1.60	11	买入
002030	达安基因	0.3881	0.4425	1.89	1.50	9	买入
600011	华能国际	0.4262	0.5695	2.33	1.83	18	观望
600737	中粮屯河	0.5210	0.4652	2.25	1.75	4	观望
600115	东方航空	0.2810	0.3293	3.00	2.29	7	观望
000789	江西水泥	0.2790	0.3777	2.00	1.50	4	买入
000042	深长城	1.2956	1.3033	1.40	1.00	5	买入
600085	同仁堂	0.6710	0.7325	2.20	1.57	15	观望
002065	东华创	1.1066	1.0658	1.43	1.00	7	买入
000423	东阿阿胶	0.5672	0.5895	1.67	1.14	12	买入
600754	锦江股份	0.4751	0.4805	2.05	1.38	19	买入
000599	青岛双星	0.3810	0.3900	1.50	1.00	2	买入
600271	航天信息	1.9758	1.9714	1.50	1.00	14	买入
600386	北京巴士	0.5279	0.4780	2.00	1.25	3	买入
002074	东源电子	0.5961	0.6000	2.00	1.00	2	买入

点评: 在本期综合投资评级调高的15只股票中,名流置业、科达机电和超声电子三只个股当前综合评级系数较一个月前上调幅度最大,分别上涨了33.5%、33.5%和21.5%。对于名流置业,分析师认为,08年公司主要收入来源于武汉人流人和天地、惠州名流印象等,公司公告称,项目结算以及税收改革,将增厚公司业绩;对于科达机电,分析师认为,09年新项目将逐步达产,公司盈利增速明显,同时公司施行股票期权激励计划,增强了投资者信心;对于超声电子,分析师认为,今年需求订单平稳坚实,公司还未感受到次贷危机冲击,HDI、覆铜板和液晶项目达产,预期将支撑公司未来的稳健成长。(丛格)

说明:
1) 以上数据为今日投资财经资讯有限公司(www.investtoday.com.cn) 对国内70多家券商研究所1800余名分析师的盈利预测和投资评级数据进行整理提供。
2) 评级系数:1.00-1.09强力买入; 1.10-2.09买入; 2.10-3.09观望;3.10-4.09适度减持;4.10-5.00卖出。
3) 评级变动:取当前评级系数和上次评级系数的之差的绝对值,数值越大表明当前分析师对相关股票投资建议的调整越大。反之,则调整越小。
4) 上述数据提取时间:2008年04月15日(08:40)。

本版文章均摘自相关研究报告,未经作者核实,仅供参考,风险自担。

重点企业推荐

宝钢股份

2007年宝钢股份继续保持国内龙头钢铁企业的地位,随着其母公司宝钢集团将搬迁后的宝钢浦东钢铁公司(先已搬迁至罗泾)和南通钢铁公司相继注入到宝钢股份后,宝钢股份已经基本上将宝钢集团的主体钢铁生产能力纳入其中,宝钢股份的行业地位进一步突出。

公司目前产品结构十分丰富,产品系列覆盖热轧薄板、冷轧薄板、镀层板、涂层层板、电工钢、中厚板、特厚板、无缝钢管、不锈钢、线材、螺纹钢等几乎所有钢材品种,特别是在冷轧薄板、宽厚板、镀锌板、镀铝板、电工钢、无缝钢管、不锈钢、高档线材等方面拥有极强的技术储备实力,生产工艺水平位居国内第一。宝钢的高档板材不仅所占市场份额比重较高,并且其出厂价格已成为该

品种市场价格的指导价。公司拥有丰富的海外铁矿资源,宝钢目前年进口的铁矿石量超过4000万吨,全部是长期协议矿,虽然2008年度长期协议矿价再次大幅上涨65%,但仍低于现货市场的平均水平,加之宝钢与船运企业签订长期包运合同,铁矿的平均采购成本仍然偏低,具有一定的成本优势。

我们预计08、09年公司EPS分别可达1.08元、1.17元,给予公司“买入”的投资评级。

武钢股份

武钢股份是我国老牌的板材生产企业,我国第一套现代化的热轧轧机1700热连轧机就建产于武钢。到2007年武钢已经拥有三套热连轧机组,其中三热轧于2007年投产,目前武钢还在建设一条薄板坯连铸连轧生产线,预计将于2009年投产。同

时武钢还在建设第三条冷轧生产线和第三条硅钢生产线,预计将于2009年投产。未来武钢将形成四套热轧、三套冷轧、三套硅钢的板材生产能力,其板材生产规模将与宝钢、鞍钢比肩。

冷轧硅钢是武钢的拳头产品,也是武钢的核心盈利点。2007年武钢的主营利润中,硅钢产品占57.12%,成为公司最重要的利润来源。武钢现有两条冷轧硅钢生产线,其中一硅钢产能24万吨,二硅钢产能70万吨,一冷轧的硅钢生产能力约45万吨,合计硅钢生产能力约140万吨(含取向硅钢28万吨),武钢的冷轧硅钢在品质上也居国内领先。由于从事冷轧硅钢的历史较早,武钢在该品种的生产上积累了较为丰富生产经验。目前武钢是国内唯一具备取向硅钢生产能力的企业,在牌号无取向硅钢的生产上也领先

指数涨跌监测站

回避业绩预期差的行业

昨日两市股指冲高回落,周日出台的规范解除限售存量股份转让新规定,未能刺激股指有效反弹,沪综指盘中创下本轮调整新低点,深成指甚至报跌收盘。从行业上看,金融服务、煤炭、电力板块涨幅居前;

而房地产、餐饮旅游、有色金属和化工板块出现不同程度下跌。对于新出台的“大小非”解禁规定,市场以高开低走的姿态来回应,这需要投资者认真思考:既然千呼万唤的政策已然出台,那么昨日的大幅回落说明市场一定还有自己看空的理由。分析人士指出,股市上涨需要两个条件,一是资金二是业绩。当前国内通胀格局不改,短期内货币紧缩政策难现放松;同时,对宏观经济放缓甚至更糟糕的担忧,使得市场普遍看淡上市公司业绩增长预期。遵循这一逻辑,专家建议,投资者需要寻找下游需求刚性、盈利预期向好的行业。而诸如化工、电力和热力供应企业,理应回避。

从风格上看,在资金推动力减弱、估值中枢整体下移的背景下,中、小盘题材股高估值下行的风险更大;

相对而言,部分蓝筹股已经进入相对合理的区间,同时,这类股票中的一部分业绩增长也较为确定,受宏观经济影响较小,可以适当介入。

行业结构性反弹

昨日股指高开 after 一路走低,申万行业指数中只有10只报收红盘,行业反弹呈现结构性特征。其中,金融、煤炭、电力行业有一定上涨。金融服务指数昨日上涨了2.22%,为所有一级行业指数涨幅最大。板块内部,券商信托类个股涨幅较大。太平洋、安信信托、国元证券封住涨停,海通证券、东北证券分别上涨了7.54%、7.28%,行业龙头中信证券上涨了3.99%。

煤炭股昨日也较为强势。申万采掘指数上涨了1.31%,仅次于金融服务。板块内部,开滦股份、露天煤业、山西焦化分别上涨了6.86%、6.70%和3.71%。行业龙头中国神华1.61%。但是房地产、有色和化工板块昨日下跌较大。据统计,房地产行业昨日下跌了5.08%,跌幅最大。板块内部,天鸿宝业、丰华股份等7只

非ST类股票封住跌停,行业龙头万科A、招商地产下跌了4.93%、7.39%。

化工、有色指数昨日也分别下跌了2.39%和2.53%。化工板块的中国石化下跌了4.99%,而有色板块的两只黄金股山东黄金、中金黄金双双跌停。

业绩预期成最大制约

对于昨日股指回落,专家认为,既然消息面的刺激未能支撑市场走得更远,那么股指的下跌就不能简单地认为是缺乏消息刺激;从根本上看,信心缺失的外延指向不仅仅是股市本身,或许还包括背后的宏观经济增长。

据统计,与上年同期相比,一季度全国规模以上工业增加值和利润增速均有所回落。由于原油、煤炭价格大涨,石油加工炼焦及核燃料加工业由去年的盈利转为亏损,电力、热力盈利大幅下降。中国石化业绩一季度同比下降50%,有消息称五大发电集团有四家一季度亏损,均从业绩增速上否定了之前部分机构坚持的乐观预计。同样,传闻房地产企业遭遇

资金寒流,也从业绩增长的角度来修正过高的股价。近期,不管是一线地产商万科A、还是二线的香江控股等地产企业,股价都快速下降。

专家指出,如果业绩不能保持预期中的增速,那么全面下调上市公司评级将不可避免。这或许构成股指

申万一级行业指数						
名称	今开盘	最新点位	涨跌幅	成交量	年初至今	涨跌幅
金融服务(申万)	2906.322	2731.341	2.22	1095888	-36.594	
采掘(申万)	5568.12	5247.969	1.31	298048.5	-31.834	
公用事业(申万)	2083.488	1967.424	1.01	4702132	-42.113	
建筑材料(申万)	2548.661	2382.886	0.08	4307561.5	-33.957	
交运设备(申万)	2537.228	2371.888	0.72	2548729	-43.076	
轻工制造(申万)	1933.415	1799.829	0.45	1806297.63	-30.964	
食品饮料(申万)	3008.342	2872.777	0.25	6183026	-40.045	
家用电器(申万)	1615.211	1519.056	0.23	177473.5	-29.847	
食品饮料(申万)	3987.245	3722.662	0.14	1922891	-32.36	
黑色金属(申万)	4323.422	4021.089	0.08	5165850	-39.959	
信息服务(申万)	1769.583	1651.014	-0.03	2778582.5	-34.644	
综合(申万)	1604.696	1497.068	-0.48	2391827.2	-34.393	
农林牧渔(申万)	1922.629	1823.627	-0.5	3192740.75	-46.614	
医药生物(申万)	2349.085	2174.691	-0.76	3076345	-33.089	
纺织服装(申万)	1822.088	1694.5	-0.92	2696295	-34.46	
电子设备(申万)	1025.442	961.123	-1.04	4043538.38	-34.584	
机械设备(申万)	3061.465	2850.116	-1.05	3021327.5	-37.157	
商贸零售(申万)	3266.835	3443.142	-1.43	2443417.5	-31.91	
电子元器件(申万)	3270.183	3139.093	-1.43	2251251.25	-35.41	
化工(申万)	2928.111	2665.065	-2.39	756198	-36.759	
有色金属(申万)	4906.328	3725.575	-2.53	2592875.25	-33.887	
金融地产(申万)	2592.466	2337.091	-2.55	818302.75	-39.71	
房地产业(申万)	3242.867	2864.468	-5.08	6283712	-38.283	