

中报预喜迎旺季 钢铁股“蓄势待发”

□本报记者 黎旅嘉

昨日，各大指数全面回升，热点题材全线活跃，市场再次迎来了久违的普涨行情。其中，沪指一举收复2800点整数关口。不过，当前市场依旧处在技术修复期和心理修复期。正值中报季揭幕，出于调整压力仍未完全释放，短期市场能见度依旧不高，不少机构仍建议投资者应把握包括钢铁板块在内具有较高确定性的板块。

使得不少机构对钢铁板块表示乐观的“底气”，来自于当前展望下半年，行业需求仍具韧性，环保压力不减，环保/自律限产等供给端因素仍将助力行业价格和盈利维持高位。当前板块估值水平较低，在高盈利持续的背景下，板块阶段性估值有望获得支撑。

板块估值回落

延续上周五午后的探底回升，昨日两市全面上涨，相较此前，盘面活跃度也开始朝向积极。此前的回调表明，短期内各路资金仍难对下一阶段市场主线达成全面共识，在震荡调整中，显然仍有不少投资者对后市主线存有疑虑。

不过，回调的料峭寒风中还不至于对钢铁板块“伤筋动骨”。Wind数据显示，截至昨日，在年初以来的回调中，28个申万一级行业中，今年以来钢铁行业同样出现了16.43%的跌幅，但与其他权重板块动辄20%以上的回调幅度相比，其走势无疑是较为坚韧的。6月以来，两市回调幅度较大，而期间钢铁板块走势却较为抗跌，区间跌幅4.21%，同期上证指数的跌幅为9.06%。

数据同样显示，在维持净流入的7个板块中，近3个交易日，钢铁板块净流入主力金额1084.85万元。虽不及银行、家用电器十级别的主力资金净流入，但相较于对于医药生物和计算机等板块的“决绝”，主力资金对于钢铁板块主力资金显然仍还有所“留恋”，这也是钢铁板块在盘面大幅回调中仍能维持强势的主要原因。虽然就短线交易机会而言，钢铁板块为代表的周期板块或还很难占优。不过，就中长期来看，基本面向上叠加高盈利仍将有望

对板块构成提振。

从行业估值绝对值来看，根据吨钢毛利模型，中信建投证券预计二季度钢铁行业整体盈利较一季度有15%左右的增幅，即申万钢铁板块二季度有望实现单季归母净利润250亿元左右，上半年归母460亿元左右。具体来看，生产稳定的南方钢企和中厚板占比大的钢企盈利增长更明显一些。预计2018年申万上市钢企有望实现归母净利润900亿元，较2017年仍有20%左右的增长，整体PE估值仅8.2倍。

长江证券表示，钢铁作为板块，对于系统性底部的研究意义，在于从市净率的视角提供一条判断价值的线索。作为底部破净率(破净个股占比)最高的行业，钢铁估值底对于市场具备信号价值。首先，2016年之前历次市场大底，钢铁板块破净率位列榜首；2016年之后，在银行之后位列第二；其次，上周四破净率达这轮最高值29%，破净个股数10家，历史最低值75%，但机械比较意义不大；再次，从分布来看，50%在1至0.8区间，20%小于0.5。每一轮底部，因业绩不同估值的历史极限比较意义有限。简单将PB中业绩(ROE)贡献部分剔除，以残差作情绪因子。发现该指标已触历史低位，接近2008年底部，意味着较历史而言恐慌情绪已释放充分。结合板块表现，该机构认为1.26倍PB的钢铁板块再向下空间或将有限。

库存去化支撑钢价

从周一板块整体表现出的韧性来看，虽然在两市回升的背景下，周期整体表现平平。但不少机构仍表示，在旺季预期升温中，对于周期板块前景依然有理由乐观，尤其是钢铁股。

使得不少机构对钢铁板块表示乐观的“底气”，来自于当前展望下半年，行业需求仍具韧性，环保压力不减，环保/自律限产等供给端因素仍将助力行业价格和盈利维持高位。而当前板块估值水平较低，在高盈利持续的背景下，有望支撑板块阶段性的估值修复行情。

从当前库存动态来看，中信证券表示，上周公布的钢材社会库存数据显示，按照老样本的算法，钢材库存去化15.4万吨，热卷去化7.98万吨。钢厂库存略微去化1.19万吨，其中螺纹厂库去化较为明显，为3.46万吨。钢厂库存和社会

库存出现两周的同向累积之后又重新开始同向去化。从速率来看，钢材总社会库存的去化速率持平于历史平均水平。相比于2017年同期，当前的社会库存去化速率基本持平。

针对本次库存的下滑，中信证券认为，其中一个主要关注点在于产量的边际性变化，根据该机构的预计，今年5月可能是全年的产量最高值，而6、7月份逐渐下降，当前库存下滑的原因：首先是环保边际并未明显放松；其次检修钢厂比例明显提升也导致了产量下滑力度较大。相比7月份的需求下滑力度，供应端的弹性更强一些。随着后期需求边际性的改善和检修的持续，库存有望开启进一步去化周期。

此外，季节性来看，每年的3-10月份库存方向基本上都是处在去化的阶段，而6月底和7月初是较为容易出现库存累积的阶段。所以从常规来看，库存的累积难有持续性，2-3周的累积算是合理水平。另外当前部分区域缺货、缺规格的情况仍然存在、钢厂订单仍然饱满、7月中旬后需求季节性回升，产量的季节性检修增加。这些因素都不支撑库存的持续性上升。

从基本面出发，中金公司指出，1-5月粗钢产量增幅较高（仍有地条钢导致统计不可比因素），但旺季社会库存去库速度和幅度创历史新高，价格上涨良好，显示下游需求强劲。同时，供给端转炉和电弧炉带来的边际增量有限，高炉产能利用率在环保高压下上行幅度可控，在下半年需求稳健背景下，价格和盈利大幅下滑风险有限。

业绩上行 板块蓄势

由于此前的回调，投资者情绪尚未平复，调整压力显然并未彻底释放，短期市场能见度依旧不高。但由于估值回落叠加业绩较为确定，后市钢铁板块更有相对确定的短期交易机会，而近期陆续发布的中报预告也反映出板块整体趋势上的向好。

上周三，两市出现较大调整，然而当天传来中报业绩增超31倍的安阳钢铁逆势涨停，同日预告中报至少盈利41.8亿元，增长2.5倍以上的华菱钢铁也涨近4%，当天钢铁板块表现抢眼。

招商证券指出，按往年经验，7月中上旬为淡季需求的阶段性低点，7月底8月初旺季需求

预期逐步升温，淡旺季切换有望推动基本面反弹；而中报业绩前瞻显示，第二季度板块利润环比增长15%-20%，同比则增长200%-400%，主流钢铁公司全年业绩对应PE仍为4-5倍之间。预计钢铁中报预告7月中旬左右陆续发布，不排除部分公司业绩再超预期，对板块形成催化作用。

据不完全统计，Wind数据显示，截至昨日，钢铁板块中已有包括安阳钢铁和华菱钢铁在内的12家公司发布了半年报业绩预告，除ST沪科预计上半年业绩续亏外，其余11家公司均预计2018年上半年报业绩将出现增长。

例如，安阳钢铁预计今年上半年实现的净利润在9亿元至10.5亿元之间，同比增加3142%-3682%。华菱钢铁称，上半年预计实现净利润41.8亿元-43.8亿元，同比增长252%-269%，实现归母净利润33.8亿元-35.8亿元，同比增长253%-274%，再创半年度历史最好业绩，其中二季度较一季度环比增长20%-33%。

在解释公司业绩大幅增长的原因时，两家公司都提及钢铁行业供需状况。例如，华菱钢铁表示，2018年上半年，钢铁行业供需继续处于紧平衡状态，维持了较好的盈利水平，公司持续推进精益生产、销研产一体化和营销服务体系建设，生产效率大幅提升，上半年铁、钢、材产量同比增幅在10%、18%、16%以上，创历史新高；中厚板、无缝钢管等产品毛利率同比大幅提升。

安阳钢铁也表示，随着国家供给侧结构性改革去产能的深入推进，钢铁行业供需总体平衡、效益稳定提高、结构不断优化，运行质量持续向好。公司产销量呈增长态势，盈利能力稳步提高，经营业绩同比大幅提升。

针对后市，长江证券表示，目前而言，钢铁行业应处于扁平化周期窗口内，博弹性、抓修复正成为现阶段主题。隐含假设在于，钢铁行业盈利中枢未失，而风险点更多来自于预期而非当下。所以，每一轮当期盈利高位格局强化、风险点弱化的交叉窗口，应当重视。进入7月份，各家钢企半年度业绩预告或将逐步披露，高增的业绩落地与潜在的钢价企稳反弹可能，叠加外生因素负反馈缓解，正构造出上述的交叉窗口，钢股有望新一轮蓄势。

■ 异动股扫描

业绩向好 威唐工业涨停

□本报记者 叶涛

威唐工业近期表现强势，涵盖昨日在内已经实现“三连涨”。截至昨日收盘，该股报29.22元。

威唐工业7月5日午间发布2018年半年度业绩预告，2018年上半年，威唐工业预计实现归属于上市公司股东的净利润5500万元-6500万元，比上年同期增长27.22%-50.35%。威唐工业表示，业绩增长主要原因系公司2018年上半年，公司经营模式稳定，公司整体发展趋势良好，营业收入保持稳定增长。

从盘面看，威唐工业昨日主要上涨“恰好”发生在午后，13时30分前夕，伴随成交密集放大，威唐工业股价大斜率触及涨停。

国海证券认为，公司2014-2017年收入复合增长率达到27.92%，归母净利润复合增速达到28.27%。2018年一季度公司实现收入1.49亿元，同比增长76.61%，实现归母净利润0.31亿元，同比增长116.32%，2018年全年公司收入有望稳定增长。2018年6月7日，威唐工业与威唐沃伦股东签订正式《股权转让协议》，公司拟以655万美元（折合人民币4200万元）收购威唐沃伦49%的股权。此次交易完成后，威唐沃伦成为公司的全资子公司，提高了公司整体经营决策能力，有利于公司在冲压件市场的拓展。

华北制药长阳上攻

□本报记者 叶涛

昨日两市普涨，挟上半年净利翻番利好，华北制药昨日放量反弹，以一根长阳线结束全天交易，强势将60日均线和半年线收入怀中，收报4.73元。

华北制药7月6日发布公告称，预计今年上半年实现的净利润与上年同期相比，将增加3100万元，同比增加100%左右。报告期内，公司继续加大制剂产品的市场开拓，合理调整产品结构，制剂产品销售收入、利润同比增加。重点品种生物制剂乙肝疫苗、头孢噻肟钠制剂产品量价齐升，经营效益提升。

据了解，今年公司在研发方面重点推进创新生物药、仿制药一致性评价等工作，安排研发投入预算近4亿元。未来，华北制药将继续重点发展现代生物医药，研发引进一批具有产业链优势的生物制剂产品，形成从药用中间体到原料药、制剂及复配制剂等完整的产品链和价值链。

昨日，维生素概念强劲爆发，卫信康、广济药业等一批相关医药类上市公司抱团上涨，华北制药成反攻先锋，受到场内外资金强烈关注。据wind数据，昨日华北制药成交额为7145.33万元，环比显著放量。

克来机电创历史新高

□本报实习记者 牛仲逸

昨日，克来机电大涨8.39%，报收32.93元，创出历史新高。换手率为3.07%，量比达到1.47倍。该股自今年2月份以来中间虽有震荡，但整体保持向上趋势。

业绩方面，今年一季度公司实现营业收入9503.78万元，同比增长76.74%；归母净利润为1484.36万元，同比增长18.95%；净利率为18.09%，毛利率为34.72%；基本每股收益0.14元，业绩符合预期。

公司在汽车电子、内饰的非标智能装备细分领域形成了较强的优势，具备与外资供应商竞争实力，积累了包括联合电子、德国博世、江森系等深厚客户资源。目前公司在新能源车汽车电子、发动机能回收系统、无人驾驶相关的设备技术等均有所布局与储备，将有助于持续巩固核心竞争力。

申万宏源表示，公司是国内汽车电子领域的自动化整体解决方案领军企业，背靠博世大客户，目前汽车行业业务处于高速增长的阶段，随公司逐步扩产，未来业务会继续保持高速增长。

华新水泥放量涨停

□本报实习记者 牛仲逸

昨日，华新水泥放量涨停，报收16.47元，换手率为3.13%，量比达到1.99倍。

业绩方面，今年一季度公司实现营业收入45.09亿元，同比增长16.32%；实现归母净利润5.30亿元，同比增长458.73%。

分析指出，受益于两湖地区水泥及熟料价格持续上涨，湖南、湖北地区2018年一季度水泥价格分别环比上涨15%和13%，使得公司产品盈利能力延续2017年的高增长态势。预计公司2018年一季度销量约1265万吨，较去年略有下降，吨收入约356元/吨，同比上涨66元，环比上涨25元，为自2011年以来公司单季度水泥价格最高水平。

中信建投表示，公司产能所在核心区域受益沿江控产、错峰生产、协同、环保督查等因素，同时需求相对平稳，价格呈现淡季不淡态势，在淡季并没有明显回调，未来旺季涨价基础较好。

第四条是一致性评价，现在各个省份开始落地一致性评价品种的具体利好政策，主要政策包括将仿制药和原研处于同一个招标层次，直接挂网采购等，预计一致性评价后续也将开始逐渐贡献业绩增量。

券商看市系列报道（五）

国盛证券：A股中长期市场底部正在构建

□本报记者 徐昭

国盛证券9日发表评论观点称，当前时点，A股市场积极因素正在累积，市场阶段性底部将至，投资者不必过度恐慌。

首先，货币的边际宽松已经被反复确认。6月27日央行二季度例会对流动性的表述由“维护流动性合理稳定”转为“保持流动性合理充裕”，7月5日定向降准正式施行，预计释放7000亿元人民币。银行间资金价格、债券收益率均快速下行，流动性环境显著改善。其次，去杠杆的节奏也将有所缓和。在去杠杆持续推进并初见成效后，央行已明确表态要把握好结构性去杠杆的力度和节奏。由于引发本轮下跌的核心矛盾是市场对融资环境收紧的恐慌以及对经济基本面预期的悲观，货币宽松和去杠杆的缓和将是对其的直接缓解。其次，中美贸易摩擦“靴子落地”，对市场的冲击也将边际递减。

国盛证券表示，中长期，A股的市场底部正在构建，对于各类投资者而言，A股正在迎来长期的配置良机。

首先，从宏观层面看，经济稳中向好基础未变。今年1-5月规模以上工业增加值累计同比增速为6.9%，较去年同期上升0.2%；累计利润同比在2017年高基数基础上仍录得16.5%的正增长，处在2012年以来较高水平；一季度GDP同比增速6.8%，远超6.5%的增长目标，二季度增速也将维持平稳，中国经济的韧性强劲。同时，微观层面，企业盈利继续维持较高增速。

热点前瞻

医药股上演涨停潮 短期扰动不改中期逻辑

□本报实习记者 牛仲逸

昨日医药生物板块放量大涨，板块内逾9成可交易个股上涨，其中山河药辅、奥翔医药、泰格医药、大理医药、华北制药、美康生物等多只个股涨停。

对此，分析指出，6月份以来大盘波动较大，医药生物板块也随之调整，但行业中期向好的逻辑并未发生变化。当前医药板块各子行业赛道清晰，头部企业较为明确，龙头公司强者恒强。

医药工业增速回升

从国家统计局的数据来看，我国医药工业收入及利润在经历了2007-2011年的高速增长阶段与2012-2016年的低速增长阶段后，行业增速开始缓慢回升。2018年一季度规模以上医药工业销售收入6308亿元，同比增长15.8%；实现利润774亿元，同比增长22.5%，增速与2017年同期相比均有提升。

金牛策略汇

海通证券：迎来反弹窗口期

市场有望迎来短期反弹。市场底部往往呈现如下特征，第一，经历了明显的下跌。第二，估值水平较低。第三，大类资产中股市配置优势显现。以上特征均显示目前市场与前四次市场底部类似。

2000年以来的三次熊市大底形态上分为两种：一是2002年1月-2005年6月、2012年

解除了出现“钱荒”式流动性危机的风险。

从估值层面，国盛证券也认为，A股市场已具备安全边际。当前A股的整体估值水平已下探至历史较低水位，上证综指估值12倍，沪深300仅有11倍，已接近2014年市场底部时的水平。多数行业目前估值已处于历史底部，低PE、低PB的个股比例大幅增加。国际比较来看，美国道指估值为24倍，标普500指数估值接近25倍。因此，不管是绝对值还是相对水平，当前A股估值收缩的空间已经有限。

此外，国盛证券认为，全球资金长期增配中国的趋势未变。截至2018年7月5日，陆股通北上资金累计净流入5088.77亿元，较去年底增加了46.43%。随着A股正式纳入MSCI及金融对外开放的进程加速，A股标的占MSCI新

兴市场指数的比重将逐步提升。当前A股占MSCI新兴市场指数比重在0.73%，根据高盛的测算，未来5年，预计中国A股可能占到MSCI新兴市场指数的9%、MSCI全球指数的1%，将带来约2300亿美元的指投资资金流。A股市场的全球配置价值提升，海外资金长期增配中国的趋势明确。

因此国盛证券判断，当前A股市场大部分风险已被price in，短期不必过度悲观，更应关注市场不断出现的积极信号。中长期来看，国内经济稳中向好基础未变，微观盈利维持较高增速，宽货币下信用违约风险整体可控，估值具备安全边际，并且海外资金持续入场增配A股的趋势未变。市场中长期的底部正在构建，A股正在迎来长期的配置良机。

修复信号，2016年三季度开始加速修复延续至今。长期持有行业龙头，分享伟大企业成长过程中的红利。

从医药生物板块指数走势看，近期回调幅度较大，已基本回到前期震荡整理平台，那么站在中期时点，该如何认识医药生物板块？又该如何配置？

中银国际表示，A股医药股没有出现明显的泡沫，回调之后板块出现战略性买入机会。未来3年A股医药板块整体增长速度将保持在年均20%以上，对一个相对抗周期性的行业而言，PE35倍是一个合理估值（切换到2019年也就是29倍左右）。当前的主要矛盾并不是估值泡沫问题，而是严重的估值分化问题。大量的公司市场预期已经下降，但实际上风险已经暴露消化，基本面还在改善，估值处于2012年以来的低位，基本面还要比以往更好。大量的估值处于历史低位水平的公司将进入系统性战略性机会。同时站在长期的角度，仍

然建议长期持有行业龙头，分享伟大企业成长过程中的红利。

广发证券表示，对于医药下半年的投资机会，继续重点推荐四条主线：第一条还是创新，此外重点推荐疫苗板块，因为疫苗到了大品种上市的节点，而且疫苗的放量速度快，是医药中最具爆发力的领域。而且疫苗不受医保资金的限制，是一个大众医疗消费品种，空间广阔。

第二条主线是医疗消费升级，这是当前整个消费行业最主要的特征，医药升级主要是针对非刚性医疗需求，比如医美、长高、牙科、眼科等。

第三条主线是医保放量，由于去年医保调整，今年医保效应会逐季走高，重磅品种的医保弹性很大。

第四条是一致性评价，现在各个省份开始落地一致性评价品种的具体利好政策，主要政策包括将仿制药和原研处于同一个招标层次，直接挂网采购等，预计一致性评价后续也将开始逐渐贡献业绩增量。