



# 钢铁板块:安全边际带来机会

指数加速下行,再创新低,只有具备足够安全边际的品种才有可能受到市场参与各方的关注。而在屈指可数的逆势上涨品种中,武钢股份的出现应该绝非偶然,半年报业绩同比增长36.53%,08年动态市盈率仅6.5倍,其获得市场关注应在情理之中。显然,具备足够安全边际的钢铁股并非只有武钢一家。

## 利好因素依然存在

近期围绕钢铁行业的负面消息不少,比如进口铁矿石价格和海运费过快增长,进入8月,由于市场需求不好,钢材市场成交价格下滑势头没有得到有效遏止等。不过诸多影响钢铁市场价格和钢铁企业盈利的因素中,有利于钢铁企业,尤其是龙头企业因素依然存在。比如,由于国内外钢材价差不断拉

大,刺激钢材出口反弹。有数据显示,在宏观调控政策影响下,虽然钢材出口量猛增势头于去年中期被有效遏制的,但从今年3月份起钢材出口量开始反弹,并逐月走高。事实上,国内外钢材价差的不断扩大本身也将支撑钢价的高位运行,再加上目前宏观调控基调的变化,从而也将有利于钢铁企业的快速发展。

## 估值优势相对突出

在过去一周,国内钢铁类股价大幅下跌13.57%,表现弱于上证指数7%的跌幅,而伴随着市场系统性风险的不时释放,再加上部分行业企业自身的因素累积,钢铁股在过去一段时间已有相当跌幅。在风险不断释放的背后,正是整个钢铁行业于证券市场安全边际的不断提

升,投资机会的逐步显现。有关统计数据显示,截至8月11日,全部A股07年市盈率为20.78倍,市净率为3.09倍,08年预计市盈率为15.44倍,而全部钢铁类上市公司07年市盈率仅9.99倍,市净率为1.47倍,08年预计市盈率为7.23倍,估值优势相当明显。另一方面,自邯钢率先跌破净资产以来,已有韶钢松山、安阳钢铁等数家公司跌入净资产以内,在相关企业盈利稳定甚至大幅增长背景下,如此之下跌,非理性成分较大,未来得到修正的可能性也很大。

## 关注两类投资机会

未来可以从以下两方面关注钢铁股的投资机会。一方面可以围绕钢材价格市场走势和宏观经济运行考量全局性的钢铁股机会,比如钢材价格能够保持相

对稳定,甚至因为宏观经济稳定增长,投资需求增加拉动钢材需求,从而刺激钢铁业景气度回升,提升钢铁板块估值水平,从而实现钢铁股的整体反弹。另一方面,从具体企业的盈利增长和安全边际上寻求相对安全边际更高的品种。比如市净率小于1的品种中,韶钢松山一季报净利润同比增长59.15%,再加重组及整合预期,想象空间与安全边际兼具,将不失为良好投资选择。而从成长性来看,武钢股份这样的龙头企业也可以重点参考。作为我国钢铁企业的三大龙头之一,公司在铁矿石、煤炭等原材料价格上涨的背景下,依然实现了净利润37%的高增长,主要原因还是在于产品销售量增加和价格上涨,显然是高附加值产品比例的不断提高正是公司高速增长源泉。

(恒泰证券 王飞)

## 大腕点股

### 武钢股份(600005) 业绩增长 走势逐步转强



二冷轧项目投产,公司正努力打造我国汽车板的主要生产基地和全球最具竞争力的冷轧硅钢片生产基地。公司公告08年半年报,每股收益继续稳定增长,达到每股0.62元,显示了较强的成本风险转嫁能力,投资价值凸显。该股在经过连续的调整之后股价已回落至8元下方,动态市盈率不足10倍,近日常成交明显放大,后市有反弹可能。(金百灵投资)

## 实力机构猎物

### 上海金陵(600621) 价值重估 逢低积极关注

公司拥有大量低价土地资源,目前正面临价值重估的机遇。公司作为一家参股金融和券商的上市公司,其金融资产的增值十分明显:公司持有交通银行、上海银行等股权,还参股华鑫证券,而参股券商的上市公司带来的利润将是相当大的。公司还是多家本地和老牌上市公司的发起人股东,随着全流通实现,逐步变现后的

投资收益将十分可观。二级市场上,该股目前一直逆势走强,表现出主力资金积极运作的痕迹。近期随着成交量的不断放大,该股走势稳健,昨日更是尾盘出现急拉,K线处于各条均线之上,图形保持良好的技术形态,后市有望震荡上行。(金证顾问)

### 南京医药(600713) 风险释放 护盘资金显现

公司5月发布公告称,已经与南京压缩机股份有限公司签署了期限为20年的房产和土地租赁合同,根据双方约定,公司将发起组建南京国际健康产业股份有限公司作为该园区的建设经营公司,其中公司出资占注册资本的55%。公司将计划通过物流资源整合、对外招商,将其建设成为一个以高端预防医疗、保健康复、

商务办公、医药新产品研发孵化和现代物流为一体的都市产业园区。该股自去年9月进入调整以来,跌幅巨大,中期风险充分释放,近期该股再次出现深幅调整,由于目前该股价位比较低,盘中明显有护盘资金出击使其具备一定的抗跌性,后市有望率先展开反弹,可关注。(杭州新希望)

## 机构掘金

### 白云机场(600004) 规避风险 防御性特征明显

新白云机场是国内首个按中枢理念设计、建造的机场,硬件与软件达到了世界一流水平。新机场投入营运后,可以满足每年2500万旅客吞吐量的需求。二级市场上,该股属于防御性行业,在目前经济前景不明朗背景下有部分资金增持,后市可关注。(西南证券 罗粟)



### 方正电机(002196) 调整充分 技术上有反弹要求

公司是我国缝纫机电机和电脑高速自动平缝机的主要制造商之一,目前家用缝纫机电机年产能420万套市场占有率45%,全球排名第一。股价自最高价30.5元左右调整至目前的9元区域调整较为充分,短期技术指标中KDJ、WR%等显示有强烈技术反弹要求。(九鼎德盛 肖宇航)



### 浙江阳光(600261) 支撑强劲 杀跌动能逐步减弱

公司计划在2011年底达到2亿只高档环保长效一体化电子节能灯的产能,进一步巩固公司在行业中的龙头地位。尽管该股近日遇阻回调,但跌幅明显小于股指,长下影十字星表明下档的支撑相当强劲,而成交量保持在较低水平,说明杀跌动能已不足,企稳特征比较明显。(北京首证)



### 华夏银行(600015) 价值低估 有望出现反弹



今年上半年公司资产规模增长,利差提高,非利息收入增长,有效所得税率降低,因此上半年净利润大幅上升,同比增长90%以上,目前动态市盈率不到12倍,在信贷规模开始放松的背景下,该股价值有低估的嫌疑。该股受大盘大跌影响回落到30日均线获得支撑,在周一大跌之时该股收盘微跌,后市有望率先反弹,可逢低适当中线关注。(世基投资)

### 浙富股份(002266) 优势明显 资金逆势建仓

公司是目前中国最大的高科技民营大中型水电设备专业制造商之一,公司在区位和人才优势明显的长三角地区杭州市设有高端技术研发中心,在国际花园城市桐庐县建有占地面积20万平方米集制造、工程和服务于一体的一流的高新技术生产线制造加工基地。公司主营业务为成套水轮机发电机组研制、生产及销售,

生产单机容量50MW以上或水轮机转轮直径大于4m大中型水轮发电机组,是国内主要大中型水轮发电机组制造商之一。该股上市以来表现十分强劲,主力资金逆势建仓迹象十分明显,即便在昨日的跌势行情中依然大幅度上涨,预计该股在大盘企稳后有望展开强劲上攻。(宏源证券 杜伟平)

### 杉杉股份(600884) 创投概念 上升空间较大

公司以宁波杉杉创业投资有限公司为平台开展创投业务,现正在进一步积极培育对市场前景广阔、具有增长潜力类型的企业进行股权投资的业务,并通过被投资企业自身不断的壮大实现公司的投资增值。此外,公司还持有较多优秀的股权和资源,例如公司持有1.79亿股宁波银行的股权,投资成本仅1元/

股出头,按目前宁波银行的股价来算,投资收益丰厚。近期公告将注入的松江铜业资产,按照松江铜业2007年的净利润来算,公司持有的股权对应的收益将近1亿元,资产的注入将快速的提升公司的利润。预计该股后市具有较大的上升空间,投资者可适当关注。(浙商证券)

### 海博股份(600708) 实施重组 有望走出独立行情

公司以物流业务为未来核心主业的发展方向,于今年一季度完成资产重组,置入海博出租8%股权等股权,成为集团下属仓储物流资产的整合平台,发展前景看好。技术上,该股近期逆势放量上涨,股价有步出下降趋势而确认底部的迹象,后市有望走出独立行情。(重庆东金)



### 威孚高科(000581) 环保题材 行业发展面临机遇

公司生产的燃油喷射系统产品,是柴油汽车发动机的心脏部件,随着国家排放法规的日趋严格和节约能源的现实需要,对行业的发展带来了新的机遇。该股短线在技术上已严重超跌,周一有资金逢低吸纳迹象,一旦大盘走稳,该股有望率先反弹。(九鼎德盛 朱慧玲)



### 深圳机场(000089) 逆势放量 资金低位积极承接

公司计划于2010年前跻身全球货运30强机场行列,2015年前转型为以货运为主体业务的机场。近期大盘深幅调整,而该股仍维持低位横盘调整的格局,近两日该股逆市放量小幅上扬,显示低位承接积极,若后市大盘企稳,该股有望率先反弹,投资者可适当逢低关注。(恒泰证券 王飞)



## 报告精选

### 建筑行业 下半年价值优势相对突出

宏观紧缩是本轮调整的动因,从受宏观紧缩影响较小的角度筛选行业是出发点,亦是诸多建筑公司备受关注的根本原因。08年初至今建筑行业跌48%,略超A股(跌50%)。而08年上半年建筑业收入同增25.9%(上年同期26.1%)、利润同增42.2%(上年同期47.4%)、利润率2.36%(上年同期2.09%);建筑业企业房屋建筑施工面积同增20.1%(上年同期16.9%)。第2季度收入同增25.0%、利润同增35.1%、利润率2.59%(上年2.40%)。可见,上半年行业发展仍处于良性轨道,延续了上年利润增速快

于收入增速的态势,但收入增速同比略有下滑。

下半年在货币紧缩、积极财政政策背景下,铁路、轨道等基础设施类投资都将加速,这种形势使得该类行业更具投资价值。但从微观层面讲,在今年收入为前两年低成本合同确认背景下,今年材料人工费用上涨对毛利率将产生重大压力。其中中铁、中铁占收入比20%-30%公路投资减速对铁路加速构成对冲,因此对毛利率提升和管理费用率下降幅度过高期望并不现实,但中期业绩仍可期待。

(国泰君安 韩其成)

### 农林牧渔 投资机会将出现转移

7月份全球农产品价格全线下跌。农林牧渔板块的相对价值优势正在减弱,7-8月份或许就是一个转折点。农产品的金融属性和牛市趋势,曾一度带给农林牧渔类股票许多投机的理由,而随着国际农产品价格的全线回落,这些理由越来越不充分,这就是该行业相对投资收益优势正在消失的根本原因。与此同时,行业的投资机会也将出现转移: (1) 基于农产品和畜牧产品价格回落方面的因素,看好饲料行业、肉类加工行业。 (2) 基于养殖业规模仍然处于上升周期,对疫苗需求将更加

旺盛,继续看好动物保健品行业。 (3) 基于最新数据,GDP仍然保持10%以上增速,继续看好与消费能力相关的高档消费品行业。 (4) 看淡农资(如种子、化肥)行业和生产要素(如土地)提供商业行业。

总体看,全球农产品价格出现震荡的可能性较大。农产品价格的影响因素多且复杂,特别是全球经济趋势并不明朗的情况下,农产品价格走势出现剧烈震荡的可能性很大,这可能给A股市场的农业股恢复活跃带来一定机会。(民族证券 赵大晖)

### 磷化工 行业景气周期有望延续

本轮国内精细磷化工景气周期的主要推动力量来自于国际农产品的牛市,并由磷矿石、硫磺资源约束而强化。另外,高额出口关税政策一定程度上激活了国际磷化工供需矛盾。对于景气周期的长度判断,关键因素有:油价价格的下跌幅度、中国的出口政策、国际供应能力变化。我们判断国内精细磷化工景气周期至少持续到2010年,而磷肥行业很难持续景气。由于行业扩产不断,产品价格压力较大,没有磷矿石配套的磷肥企业毛利率偏低。而以磷酸盐和食品级磷酸

为代表的精细磷化工将受益于本轮磷化工行业景气的提升。在此基础之上,应选择矿电磷一体化和产品技术优势的磷化工企业。前者能够分享中国干法路线的黄金时期,后者能受益政府对高附加值产品支持政策。兴发集团、澄星股份是二者的典型代表。

另外,相对于依靠煤炭配套而取得低成本的企业,我们更看好有技术、管理和行业整合优势的企业,代表性企业有华鲁恒升、湖北宜化和四川美丰。

(联合证券 潘波)

### 电力行业 调价预期或将缓解压力

电力行业需进一步调高电价才能缓解煤价上涨压力。我国将平均上网电价上调17元人民币/兆瓦时(5.3%)不足以抵消06年6月以来煤炭价格上涨的70%,并未实现煤电联动机制的初衷。我们认为,如果煤炭价格保持当前水平,电价还需上调10%-15%才能恢复独立发电集团的盈利能力。因此,政府对煤炭价格实施的临时限价(限制在6月19日的水平)在目前的卖方市场中并不奏效,近期内,独立发电集团仍将感到煤炭成本上升的压力。就板块前景而言,除非煤炭价格

出现大幅调整,否则近期内,独立发电集团的盈利能力和利润率将面临更大压力。尽管进一步的政策调整预期可能会对市场产生短期内的缓解作用,并创造一些交易机会,但这仅仅是由于对高价的燃料成本的确认较迟或为缓解电力供应紧张而采取的临时措施。在对通货膨胀预期的担忧下,装机容量扩张速度可能放缓,明年,我们预计发电量增长率和产能利用率将保持平稳。基于此,调整该行业股票的评级和目标价是有可能的。

(中银国际 于念)

## 港股直击

### 晨鸣纸业(00488.HK) 价值明显低估 给予买入评级

2008年至2010年期间,我们预期公司的纯利将分别增加72.6%、20.3%及8.4%。2008年6月发行H股后,公司的股份数量扩大了20.8%。2008年至2010年期间,基本每股盈利将分别上升47.6%、9.9%及8.4%,相当于2008年至2010年的27.4%的复合年均增长率。估值首次给予6-18个月目标价10.5港元

及“买入”评级。晨鸣现相当于08年市盈率6.2倍,09年市盈率5.7倍,07-09年0.2倍PEG及2008年市盈率0.95倍,分别相当于香港造纸行业的12.2倍,8.7倍,0.4倍及1.7倍。我们相信晨鸣明显被低估,对该股给予“买入”评级。

(国泰君安)

### 富力地产(02777.HK) 业绩预期降低 纯利仍将上升

我们估计公司于上半年完成全年销售目标的比率约为30%-40%,接近行业平均水平。富力地产大多依靠下半年为项目完工的高峰期,而以往完成全年目标的业绩良好。以07年为例,公司上半年只实现了全年完工量目标的24%,但最后于下半年仍能完成全年的竣工量目标。但是,我们估计公司今年有机会调整竣工量目标,以配合其物业销售进度。

总体而言,我们预计由于此次中期业绩的人账收入主要是反映06-07年的销售状况,因此其均价及利润率相信不会受到太大影响。我们预期中期每股纯利可能会有15%-20%的升幅,相比原先估计全年纯利增长达62%的幅度为低。我们有机会于中期业绩公布后,调整对该股之盈利预测及目标价。

(中银国际)