

证券研究报告·行业动态

高分红：低景气中投资新看点 —“砂里淘金”系列之一

上市公司分红是实现投资者回报的重要形式，有利于培育长期投资理念，增强资本市场吸引力。随着证监会再度提出上市公司完善分红政策的要求，上市公司分红带来的稳定回报越来越受市场所关注。

在中国经济增长中枢下移的趋势下，钢铁行业也进入了发展的成熟期，在这个背景下钢铁行业获得超越大盘的收益相对较难，但是纵观整个资本市场，具有较强分红能力的上市公司中，钢铁企业一直占据着较大比例，我们通过研究近十年来钢铁行业上市公司的分红情况，比较其历史分红收益率、分红占净利润的比例、最新未分配利润情况和公司分红制度等指标，希望能从分红的角度给钢铁行业的投资提供一些新的思路和标的。

近十年来行业上市公司每股分红表现

对近十年来上市公司每股分红送转（送股+现金）和每股现金分红的持续性、收益率以及占净利润的比例进行分析，发现在过去十年中，国有大型普碳钢公司具有更好的分红持续性、更高的收益率，分红占净利润的比例也相对较高。其中有 12 家公司连续 10 年实现分红，分别为：太钢不锈、鞍钢股份、首钢股份、武钢股份、宝钢股份、五矿发展、杭钢股份、凌钢股份、鄂尔多斯、广东明珠、大西洋、新钢股份。

行业上市公司未分配利润和分红政策分析

2011 年三季度的未分配利润数据显示，除了传统的大型普钢企业外，一些近年来发展势头较好的特钢和钢铁制品公司也存留了较高的未分配利润，比如大冶特钢、新兴铸管等，这些企业同样具有较大的分红潜力。

此外，有明确分红政策的上市公司也具有更强的分红能力，其中宝钢分红政策最为给力，规定公司每年分派现金股利不低于当年净利润的 40%。

未来具有较强分红潜力的公司

通过对历史分红数据的分析，并综合以上因素，我们认为：1、盈利能力强、净利润高的上市公司在未来具有更大的分红动力；2、有明确分红制度的上市公司是未来公司持续分红的保证；3、能够保持每年持续分红的上市公司在未来具有更大的分红潜力。因此，我们认为在未来具有更大分红潜力的公司有：**盈利能力强、具有明确分红政策保证的宝钢股份、近年来盈利能力强的大冶特钢，以及具有分红持续能力的首钢股份**。其中首钢股份由于正在进行资产置换，短期分红能力会受到影响，但是考虑到其在过去十年一直保持较高的分红比例和较强的分红持续能力，我们认为也应该给予较大关注。

钢铁

维持

中性

王皓

wangzhebj@csc.com.cn

010-85130210

执业证书编号：S1440510120022

发布日期：2012年01月19日

市场表现





上市公司分红是实现投资者回报的重要形式，有利于培育长期投资理念，增强资本市场吸引力。随着证监会再度提出上市公司完善分红政策的要求，上市公司分红带来的稳定回报越来越受市场关注。在中国经济增长中枢下移的趋势下，钢铁行业也进入了发展的成熟期，在这个背景下钢铁行业获得超越大盘的收益相对较难，但是纵观整个资本市场，具有较强分红能力的上市公司中，钢铁企业一直占据着较大比例。

我们研究了 2001-2010 年钢铁企业上市公司的分红情况，通过比较其历史分红收益率、分红占净利润的比例，以及上市未分配利润和分红制度，得到了一些具有较强分红能力和潜在分红能力的公司。其中，玉龙股份刚上市不纳入统计，久立特材、金州管道、常宝股份上市不超过 5 年。

2001-2010 年钢铁上市公司分红送转情况分析

2001-2010 年绝大部分钢铁行业上市公司都实现了分红，其中，连续十年都保持分红的钢铁企业有 12 家，分别为：宝钢股份、鞍钢股份、武钢股份、太钢不锈、首钢股份、杭钢股份、凌钢股份、新钢股份、大西洋、广东明珠、五矿发展、鄂尔多斯；有九年进行分红的企业有 6 家，分别为：本钢板材、莱钢股份、南钢股份、酒钢宏兴、八一钢铁、马钢股份。可以说这些企业都表现出了良好的分红持续性，其中大部分为大中型普碳钢公司。行业中仅有新日恒力一家公司十年内未实现分红。具体情况详见表 1。

表1：2001-2010 年钢铁行业上市公司每股分红送转

代码	简称	单位：元									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
600019	宝钢股份	0.125	0.2	0.25	0.32	0.32	0.35	0.35	0.18	0.2	0.3
000898	鞍钢股份	0.08	0.1	0.2	0.3	0.36	0.58	0.55	0.21	0.06	0.15
600005	武钢股份	0.28	0.25	0.23	1.25	0.3	0.3	0.38	0.22	0.1	0.1
000825	太钢不锈	0.1	0.25	0.2	0.2	0.2	0.5	0.3	0.6	0.1	0.1
000959	首钢股份	0.23	0.23	0.3	0.4	0.3	0.16	0.21	0.1	0.1	0.1
600126	杭钢股份	0.15	0.2	0.35	0.3	0.17	0.2	0.56	0.1	0.08	0.06
600231	凌钢股份	0.15	0.75	0.15	0.25	0.25	0.28	0.323	0.05	0.07	0.04
600782	新钢股份	0.11	0.125	0.1	0.1	0.12	0.139	0.08	0.06	0.06	10
600558	大西洋	0.15	0.12	0.12	0.12	0.25	0.15	0.13	0.13	0.16	0.1
600382	广东明珠	0.15	0.15	0.15	0.05	0.05	0.05	1.03	0.03	0.03	10
600058	五矿发展	0.3	0.6	0.12	0.7	0.3	0.3	0.5	0.32	0.1	0.15
600295	鄂尔多斯	0.24	1.29	0.1	0.12	0.13	0.15	0.15	0.1	0.1	10
000761	本钢板材	0.176		0.2	0.2	0.2	0.3	0.32	0.05	0.03	0.1
600102	莱钢股份	0.06	0.25	0.5	0.4		0.397	0.612	0.15	0.06	9
600282	南钢股份	0.2	0.2	0.3	0.8	0.2	0.2	0.9	0.04	0.04	9
600307	酒钢宏兴	0.17	0.18	0.21	0.24	0.3	0.16	0.2		0.1	1.1
600581	八一钢铁		0.4	0.4	0.3	0.22	0.14	0.35	0.05	0.05	9
600808	马钢股份	0.02	0.035	0.21	0.22	0.16	0.13	0.13		0.04	0.05
000629	攀钢钒钛	0.2	0.16	0.2	0.2	0.6	0.3		0.12		8
000709	河北钢铁	0.35	0.55	0.35	0.5	0.35	0.35	1.025		0.1	8
600010	包钢股份	0.1	0.15	0.25		1.28	0.055	0.1	0.05		0.012
600569	安阳钢铁	0.1875	0.2	0.75	0.1	0.1	0.1	0.1		0.02	8



000778	新兴铸管	1.4	0.5	1	0.35	0.691	0.252	0.4	0.1	8
000926	福星股份	0.125		0.1	0.2	0.2	1	0.1	0.1	8
000717	韶钢松山	0.4		1.1	0.8	0.05	0.05	0.05		6
600507	方大特钢		0.05	1.4	0.35	0.05	0.06		0.9	6
600992	贵绳股份			0.2	0.22		0.06	0.06	0.06	6
002110	三钢闽光					0.4	0.2	0.03	0.07	0.02
600022	济南钢铁			0.5	0.6	0.5	0.6	0.85		5
000708	大冶特钢	0.015					0.2	0.1	0.15	5
000890	法尔胜	0.1	0.1	0.05	0.05	0.35				5
000655	金岭矿业	0.3	0.65				0.8	0.02	0.1	5
601003	柳钢股份					1.2	1		0.15	4
002132	恒星科技						0.525	0.1	0.1	4
601005	重庆钢铁					0.1	0.1	0.1		3
600117	西宁特钢		0.52			0.1			0.05	3
000932	华菱钢铁	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.05		2
002318	久立特材							0.4	0.1	2
002352	鼎泰新材							0.45	0.7	2
002075	沙钢股份					1.04				1
600399	抚顺特钢	0.03								1
002478	常宝股份							0.1		1
002443	金洲管道								0.4	1
600784	鲁银投资	0.1								1
600193	创兴资源						0.335			1
600165	新日恒力									0

资料来源: Wind 资讯 中信建投证券公司研发部

近期上市公司的分红能力和持续性逐渐成为市场关注的热点，其中最受关注的就是分红收益率。我们研究钢铁企业上市公司近十年来的每年每股分红送转收益率，并按最近五年来平均分红收益率排序，处于前十位的依次是济南钢铁、新兴铸管、宝钢股份、河北钢铁、太钢不锈、武钢股份、酒钢宏兴、鞍钢股份、杭钢股份、首钢股份。除了济南钢铁近 2 年未进行分红之外，其他 9 家都是连续 10 年持续分红的公司，这些分红能力高、持续性强的公司都是我们重点关注的公司。具体情况详见表 2。



表2：2001-2010年钢铁行业上市公司分红送转收益率

代码	简称	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	近十年平均	近五年平均
600022	济南钢铁				7.9%	10.8%	9.7%	3.9%	8.5%	0.0%	0.0%	4.1%	4.4%
000778	新兴铸管	9.6%	3.7%	0.0%	9.7%	4.7%	12.0%	2.1%	0.0%	3.9%	1.0%	4.7%	3.8%
600019	宝钢股份	2.3%	4.7%	4.3%	4.7%	6.7%	7.0%	2.7%	1.8%	2.8%	4.1%	4.1%	3.7%
000709	河北钢铁	4.2%	8.1%	6.0%	9.6%	9.1%	9.0%	7.9%	0.0%	1.5%	0.0%	5.5%	3.7%
000825	太钢不锈	1.5%	4.1%	4.0%	3.8%	4.7%	8.4%	1.3%	5.4%	1.3%	1.5%	3.6%	3.6%
600005	武钢股份	4.2%	4.4%	4.0%	21.8%	8.4%	9.0%	3.1%	2.0%	1.3%	1.8%	6.0%	3.4%
600307	酒钢宏兴	2.4%	3.0%	3.0%	3.2%	5.8%	3.8%	1.6%	0.0%	0.9%	10.0%	3.4%	3.2%
000898	鞍钢股份	1.8%	2.7%	4.5%	5.3%	8.0%	9.1%	2.8%	1.5%	0.5%	1.6%	3.8%	3.1%
600126	杭钢股份	1.4%	2.4%	4.3%	3.6%	3.2%	5.4%	6.3%	1.3%	1.3%	1.0%	3.0%	3.1%
000959	首钢股份	2.2%	3.1%	4.7%	6.5%	8.7%	5.3%	3.0%	1.7%	1.9%	2.3%	3.9%	2.8%
600282	南钢股份	2.0%	2.7%	3.5%	8.6%	4.5%	5.6%	6.9%	0.5%	0.7%	0.0%	3.5%	2.8%
600507	方大特钢			0.6%	14.3%	8.6%	1.9%	0.8%	0.0%	0.0%	10.7%	3.7%	2.7%
600102	莱钢股份	0.5%	3.1%	7.1%	5.4%	0.0%	7.2%	3.7%	1.2%	0.6%	0.6%	2.9%	2.7%
000926	福星股份	0.8%	0.0%	1.2%	2.3%	2.7%	10.2%	0.6%	1.3%	1.1%	0.0%	2.0%	2.6%
000761	本钢板材	2.3%	0.0%	3.5%	3.7%	4.5%	6.6%	2.7%	0.6%	0.4%	1.6%	2.6%	2.4%
600231	凌钢股份	1.3%	9.4%	1.8%	3.3%	4.7%	6.9%	3.1%	0.5%	0.8%	0.4%	3.2%	2.4%
002075	沙钢股份						11.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	2.3%
600581	八一钢铁		4.7%	5.4%	4.5%	5.3%	4.3%	3.4%	0.5%	0.5%	1.7%	3.0%	2.1%
000629	攀钢钒钛	2.5%	2.3%	2.9%	2.8%	13.5%	8.0%	0.0%	1.2%	0.0%	1.2%	3.4%	2.1%
002132	恒星科技							2.6%	1.0%	1.0%	5.7%	1.0%	2.0%
601003	柳钢股份							4.8%	0.0%	2.1%	2.4%	0.9%	1.9%
600058	五矿发展	1.3%	4.1%	1.0%	6.9%	4.4%	4.2%	2.0%	1.7%	0.5%	0.6%	2.7%	1.8%
600382	广东明珠	1.0%	1.4%	1.9%	0.8%	1.2%	0.7%	6.7%	0.3%	0.4%	0.3%	1.5%	1.7%
000708	大冶特钢	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	1.1%	1.8%	3.7%	0.8%	1.6%
600808	马钢股份	0.5%	1.0%	5.2%	4.3%	5.0%	4.1%	1.6%	0.0%	0.9%	1.3%	2.4%	1.6%
600295	鄂尔多斯	1.2%	9.1%	1.0%	2.2%	3.6%	3.3%	1.4%	0.7%	0.8%	0.6%	2.4%	1.4%
600782	新钢股份	0.6%	0.9%	1.0%	1.7%	3.2%	3.2%	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%	1.4%	1.3%
600569	安阳钢铁	3.0%	3.4%	11.3%	1.7%	3.7%	4.1%	1.3%	0.0%	0.0%	0.5%	2.9%	1.2%
600558	大西洋	0.9%	0.9%	1.2%	1.4%	4.7%	2.2%	0.9%	1.0%	1.1%	0.5%	1.5%	1.1%
600010	包钢股份	1.5%	2.8%	4.9%	0.0%	34.4%	2.2%	1.5%	0.9%	0.0%	0.3%	4.9%	1.0%
000655	金岭矿业	1.9%	6.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	0.1%	0.5%	1.3%	0.9%
000932	华菱钢铁	1.4%	1.7%	1.9%	1.7%	2.3%	2.6%	1.0%	0.5%	0.0%	0.0%	1.3%	0.8%
600193	创兴资源	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%	0.0%	0.0%	0.4%	0.7%
600117	西宁特钢	0.0%	9.1%	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	0.0%	0.0%	0.6%	0.0%	1.2%	0.6%
601005	重庆钢铁							1.3%	1.5%	0.0%	0.0%	0.3%	0.6%
600992	贵绳股份				2.5%	4.9%	0.0%	0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	1.0%	0.5%
002110	三钢闽光							1.4%	0.2%	0.6%	0.2%	0.2%	0.5%
002352	鼎泰新材									2.2%	0.2%	0.2%	0.4%



000717	韶钢松山	4.0%	0.0%	10.6%	7.8%	1.2%	1.7%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	0.4%
002443	金洲管道											1.7%	0.2%
002318	久立特材											1.1%	0.4%
002478	常宝股份											0.6%	0.1%
000890	法尔胜	0.7%	1.1%	0.8%	0.9%	10.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	0.0%
600165	新日恒力	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
600399	抚顺特钢	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
600784	鲁银投资	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%

资料来源: Wind 资讯 中信建投证券公司研发部

注: 分红收益率计算中股价为公司当年均价

除了分红收益率, 分红送转占净利润的比例也是我们考察上市公司分红能力的一项重要指标, 直接反映出了上市公司的“大方”程度, 分红占净利润比例高的公司更愿意与股东分享企业成长所产生的利润。我们分析近十年每年分红送转占净利润的比例, 其中近五年每年分红送转占净利润的比值处于前十的依次为: 柳钢股份、沙钢股份、杭钢股份、恒星科技、广东明珠、太钢不锈、方大特钢、首钢股份、酒钢宏兴、鼎泰新材。在这十家公司中, 只有杭钢股份、广东明珠、首钢股份具有较好的分红持续性, 能反映出分红送转占净利润比值的有效性, 分别占 94.8%、90.5%和 82.0%。说明这三家公司更“大方”, 更愿意同股东分享公司经营成果。具体情况详见表 3。

表3: 2001-2010 年钢铁行业上市公司每年分红送转占净利润比例

代码	简称	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	十年来平均	五年来平均
601003	柳钢股份						191.6%	140.8%		142.3%	60.9%	53.6%	107.1%
002075	沙钢股份						495.2%					49.5%	99.0%
600126	杭钢股份	28.2%	47.6%	42.7%	28.8%	51.5%	60.6%	101.8%	250.0%	47.1%	14.3%	67.3%	94.8%
002132	恒星科技							94.8%	31.3%	25.6%	314.3%	46.6%	93.2%
600382	广东明珠	75.0%	71.4%	71.4%	19.2%	18.5%	27.8%	396.2%	11.5%	11.1%	6.0%	70.8%	90.5%
000825	太钢不锈		94.7%	42.3%	25.6%	33.3%	58.6%	24.4%	262.4%	62.9%	41.5%	64.6%	90.0%
600507	方大特钢			8.3%	233.3%	291.7%	27.8%	14.6%			391.3%	96.7%	86.7%
000959	首钢股份	74.2%	76.7%	83.3%	85.1%	88.2%	77.6%	94.6%	72.3%	80.7%	84.8%	81.7%	82.0%
600307	酒钢宏兴	45.9%	58.1%	25.3%	22.9%	42.9%	29.1%	22.7%		63.7%	239.5%	55.0%	71.0%
002352	鼎泰新材									63.4%	218.8%	28.2%	56.4%
600022	济南钢铁				51.5%	68.2%	64.9%	58.8%	154.3%			39.8%	55.6%
000778	新兴铸管	161.6%	70.4%		99.9%	42.7%	152.0%	50.4%		58.0%	14.2%	64.9%	54.9%
000898	鞍钢股份	58.4%	49.8%	41.3%	50.0%	51.3%	48.2%	49.1%	50.8%	60.0%	53.2%	51.2%	52.3%
000761	本钢板材	72.8%		43.3%	31.0%	35.9%	57.7%	59.1%	100.0%		33.9%	43.4%	50.1%
600102	莱钢股份	11.5%	58.0%	80.5%	49.8%		47.6%	49.5%	52.4%	54.5%	44.8%	44.9%	49.8%
600019	宝钢股份	62.5%	58.8%	44.6%	42.7%	40.0%	46.7%	47.9%	48.6%	60.6%	40.5%	49.3%	48.9%
600005	武钢股份	83.3%		100.0%	278.4%	48.7%	60.4%	45.7%	33.2%	51.8%	46.1%	74.8%	47.4%
000709	河北钢铁	64.8%	131.0%	77.8%	73.5%	70.0%	55.6%	107.9%		71.4%		65.2%	47.0%
600282	南钢股份	48.8%	41.7%	30.9%	76.9%	45.1%	47.6%	81.7%	54.7%	48.7%		47.6%	46.6%



002110	三钢闽光				48.2%	21.3%	46.2%	88.6%	9.7%	21.4%	42.8%		
600581	八一钢铁	80.0%	61.5%	40.5%	52.4%	53.8%	51.5%	35.7%	35.7%	31.9%	44.3%	41.7%	
600058	五矿发展	82.2%	142.7%	21.4%	96.8%	74.6%	44.1%	38.9%	37.7%	40.2%	41.8%	62.0%	40.5%
000426	兴业矿业	78.7%			333.3%	200.0%						61.2%	40.0%
600808	马钢股份	62.5%	58.3%	48.5%	39.7%	36.3%	34.9%	34.0%		78.4%	35.0%	42.8%	36.5%
600295	鄂尔多斯	51.1%	416.1%		75.0%	72.2%	68.2%	30.0%	25.0%	26.3%	12.3%	77.6%	32.4%
600782	新钢股份	80.4%	87.7%	82.0%	67.9%	73.4%	47.9%	14.5%	12.0%	46.2%	23.1%	53.5%	28.7%
600558	大西洋	65.8%	50.7%	40.3%	44.1%	102.5%	40.3%	23.1%	30.0%	25.3%	21.8%	44.4%	28.1%
600193	创兴资源								139.6%			14.0%	27.9%
000926	福星股份	39.9%		30.3%	33.6%	25.0%	81.6%	16.7%	18.2%	20.8%		26.6%	27.5%
600010	包钢股份	45.5%	62.5%	55.6%		180.3%	27.5%	27.8%	35.7%		40.0%	47.5%	26.2%
600117	西宁特钢		266.3%				29.9%			100.0%		39.6%	26.0%
600569	安阳钢铁	47.0%	50.0%	123.0%	27.8%	46.5%	33.3%	18.5%			66.7%	41.3%	23.7%
600992	贵绳股份				64.5%	84.6%		21.5%	29.7%	33.6%	31.5%	26.5%	23.3%
600231	凌钢股份	28.4%	148.5%	17.9%	28.6%	40.3%	39.8%	40.4%	11.4%	18.9%	5.4%	38.0%	23.2%
601005	重庆钢铁					45.5%	37.0%	28.6%				11.1%	22.2%
000708	大冶特钢	43.0%					27.8%	22.4%	20.2%	40.0%		15.3%	22.1%
000655	金岭矿业	152.1%	520.8%					66.7%	5.2%	12.1%		75.7%	16.8%
002318	久立特材								50.0%	28.6%		7.9%	15.7%
002443	金洲管道									63.5%		6.3%	12.7%
000932	华菱钢铁	33.1%	32.1%	23.3%	17.6%		20.4%	13.7%	14.4%			15.4%	9.7%
000717	韶钢松山	69.2%		92.9%	70.7%	43.1%	15.6%	8.5%				30.0%	4.8%
002478	常宝股份									18.9%		1.9%	3.8%
000629	攀钢钒钛	42.6%	33.3%	36.4%	31.7%	98.4%	100.0%			63.2%		40.6%	3.8%
000890	法尔胜	40.0%	83.3%	71.4%	80.6%	465.4%						74.1%	0.0%
600165	新日恒力											0.0%	0.0%
600399	抚顺特钢	15.8%										1.6%	0.0%
600784	鲁银投资	595.2%										59.5%	0.0%

资料来源: Wind 资讯 中信建投证券公司研发部

注: 攀钢钒钛和本钢板材分别在2008年和2009年都有分红, 但是由于其当年净利润为负值, 不予统计

2001-2010年钢铁上市公司现金分红情况分析

相比较于每股分红送转, 我们更关注公司的每股现金分红表现, 现金分红可以使投资者获取最直接的回报。通过分析上市公司近十年每股现金分红的表现可以发现, 连续十年都保持现金分红的公司有12家, 分别是: 宝钢股份、武钢股份、鞍钢股份、太钢不锈、首钢股份、杭钢股份、凌钢股份、新钢股份、广东明珠、五矿发展、鄂尔多斯、大西洋。与连续十年保持分红送转的公司相同, 其大部分为国有大型普碳钢企业。可见行业中大型国有企业无论是分红送转和现金分红, 都保持更好持续性。连续十年都没有现金分红的有两家, 分别是鲁银投资和新日恒力, 其中, 鲁银投资在近十年有过一次送股。具体情况详见表4。

表4：2001-2010年钢铁行业上市公司每股现金分红
单位：元

代码	简称	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	十年分 红次数
600019	宝钢股份	0.125	0.2	0.25	0.32	0.32	0.35	0.35	0.18	0.2	0.3	10
600005	武钢股份	0.28	0.05	0.23	0.25	0.3	0.3	0.38	0.22	0.1	0.1	10
000898	鞍钢股份	0.08	0.1	0.2	0.3	0.36	0.58	0.55	0.21	0.06	0.15	10
000825	太钢不锈	0.1	0.05	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	10
000959	首钢股份	0.23	0.23	0.3	0.4	0.3	0.16	0.21	0.1	0.1	0.1	10
600126	杭钢股份	0.15	0.2	0.35	0.3	0.17	0.2	0.26	0.1	0.08	0.06	10
600231	凌钢股份	0.15	0.15	0.15	0.25	0.25	0.28	0.033	0.05	0.07	0.04	10
600782	新钢股份	0.11	0.125	0.1	0.1	0.12	0.139	0.08	0.06	0.06	0.06	10
600382	广东明珠	0.15	0.15	0.15	0.05	0.05	0.05	0.03	0.03	0.03	0.03	10
600058	五矿发展	0.3	0.3	0.12	0.2	0.3	0.3	0.5	0.32	0.1	0.15	10
600295	鄂尔多斯	0.24	0.29	0.1	0.12	0.13	0.15	0.15	0.1	0.1	0.1	10
600558	大西洋	0.15	0.12	0.12	0.12	0.25	0.15	0.13	0.13	0.16	0.1	10
000761	本钢板材	0.176		0.2	0.2	0.2	0.3	0.32	0.05	0.03	0.1	9
600102	莱钢股份	0.06	0.25	0.5	0.4		0.397	0.612	0.15	0.06	0.06	9
600282	南钢股份	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.48	0.1	0.04	0.04		9
600307	酒钢宏兴	0.17	0.18	0.21	0.24	0.1	0.16	0.2		0.1	0.1	9
600581	八一钢铁		0.2	0.2	0.3	0.22	0.14	0.05	0.05	0.05	0.22	9
600808	马钢股份	0.02	0.035	0.21	0.22	0.16	0.13	0.13		0.04	0.05	9
000629	攀钢钒钛	0.2	0.16	0.2	0.2	0.1	0.1		0.12		0.12	8
000709	河北钢铁	0.35	0.25	0.35	0.5	0.35	0.35	0.425		0.1		8
000778	新兴铸管	1.1	0.5		1	0.35	0.135	0.252		0.1	0.1	8
000926	福星股份	0.125		0.1	0.2	0.2	0.02	0.1	0.1	0.1		8
000932	华菱钢铁	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.05			8
600010	包钢股份	0.1	0.15	0.25		0.28	0.055	0.1	0.05		0.012	8
600569	安阳钢铁	0.1875	0.2	0.25	0.1	0.1	0.1	0.1			0.02	8
000717	韶钢松山	0.4		0.6	0.2	0.05	0.05	0.05				6
600992	贵绳股份				0.2	0.22		0.06	0.06	0.06	0.06	6
000655	金岭矿业	0.15	0.05						0.2	0.02	0.1	5
000708	大冶特钢	0.015						0.2	0.1	0.15	0.5	5
000890	法尔胜	0.1	0.1	0.05	0.05	0.05						5
002110	三钢闽光						0.4	0.2	0.03	0.07	0.02	5
600022	济南钢铁				0.5	0.4	0.3	0.6	0.05			5
600507	方大特钢			0.05	0.4	0.05	0.05	0.06				5
002132	恒星科技							0.025	0.1	0.1	0.1	4
601003	柳钢股份						0.2	0.2		0.15	0.15	4
601005	重庆钢铁						0.1	0.1	0.1			3
002318	久立特材								0.1	0.1		2
002352	鼎泰新材								0.45	0.7		2



600117	西宁特钢	0.52	0.05	2
002075	沙钢股份	0.04		1
002443	金洲管道		0.1	1
002478	常宝股份		0.1	1
600193	创兴资源		0.035	1
600399	抚顺特钢	0.03		1
600165	新日恒力			0
600784	鲁银投资			0

资料来源: Wind 资讯 中信建投证券公司研发部

同样再比较上市公司近十年来每股现金分红收益率，并按近五年平均收益率排序，前十名的依次是：宝钢股份、武钢股份、南钢股份、鞍钢股份、首钢股份、河北钢铁、莱钢股份、杭钢股份、本钢板材、济南钢铁。绝大多数都与按每股分红转送收益率排名前十的企业相同，且这些公司都保持较高的现金分红比例，以河北钢铁为例，近五年来每股分红转送收益率为 3.7%，其中现金分红收益率占到了 2.8%。

表5：2001-2010 年钢铁行业上市公司每股现金分红收益率

代码	简称	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	近十年 平均	近五年 平均
600019	宝钢股份	2.3%	4.7%	4.3%	4.7%	6.7%	7.0%	2.7%	1.8%	2.8%	4.1%	4.1%	3.7%
600005	武钢股份	4.2%	0.9%	4.0%	4.4%	8.4%	9.0%	3.1%	2.0%	1.3%	1.8%	3.9%	3.4%
600282	南钢股份	2.0%	2.7%	3.5%	3.2%	4.5%	13.6%	0.8%	0.5%	0.7%		3.2%	3.1%
000898	鞍钢股份	1.8%	2.7%	4.5%	5.3%	8.0%	9.1%	2.8%	1.5%	0.5%	1.6%	3.8%	3.1%
000959	首钢股份	2.2%	3.1%	4.7%	6.5%	8.7%	5.3%	3.0%	1.7%	1.9%	2.3%	3.9%	2.8%
000709	河北钢铁	4.2%	3.7%	6.0%	9.6%	9.1%	9.0%	3.3%		1.5%		4.6%	2.8%
600102	莱钢股份	0.5%	3.1%	7.1%	5.4%		7.2%	3.7%	1.2%	0.6%	0.6%	2.9%	2.7%
600126	杭钢股份	1.4%	2.4%	4.3%	3.6%	3.2%	5.4%	2.9%	1.3%	1.3%	1.0%	2.7%	2.4%
000761	本钢板材	2.3%		3.5%	3.7%	4.5%	6.6%	2.7%	0.6%	0.4%	1.6%	2.6%	2.4%
600022	济南钢铁				7.9%	7.2%	5.8%	3.9%	0.5%			2.5%	2.1%
600231	凌钢股份	1.3%	1.9%	1.8%	3.3%	4.7%	6.9%	0.3%	0.5%	0.8%	0.4%	2.2%	1.8%
600058	五矿发展	1.3%	2.0%	1.0%	2.0%	4.4%	4.2%	2.0%	1.7%	0.5%	0.6%	2.0%	1.8%
000825	太钢不锈	1.5%	0.8%	4.0%	3.8%	4.7%	3.4%	1.3%	0.9%	1.3%	1.5%	2.3%	1.7%
000708	大冶特钢	0.2%						1.6%	1.1%	1.8%	3.7%	0.8%	1.6%
600808	马钢股份	0.5%	1.0%	5.2%	4.3%	5.0%	4.1%	1.6%		0.9%	1.3%	2.4%	1.6%
600581	八一钢铁		2.4%	2.7%	4.5%	5.3%	4.3%	0.5%	0.5%	0.5%	1.7%	2.2%	1.5%
600307	酒钢宏兴	2.4%	3.0%	3.0%	3.2%	1.9%	3.8%	1.6%		0.9%	0.9%	2.1%	1.4%
600295	鄂尔多斯	1.2%	2.0%	1.0%	2.2%	3.6%	3.3%	1.4%	0.7%	0.8%	0.6%	1.7%	1.4%
000778	新兴铸管	7.6%	3.7%		9.7%	4.7%	2.3%	2.1%		1.0%	1.0%	3.2%	1.3%
600782	新钢股份	0.6%	0.9%	1.0%	1.7%	3.2%	3.2%	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%	1.4%	1.3%
600569	安阳钢铁	3.0%	3.4%	3.8%	1.7%	3.7%	4.1%	1.3%			0.5%	2.1%	1.2%
600558	大西洋	0.9%	0.9%	1.2%	1.4%	4.7%	2.2%	0.9%	1.0%	1.1%	0.5%	1.5%	1.1%
601003	柳钢股份								1.0%		2.1%	2.4%	0.6%
000629	攀钢钒钛	2.5%	2.3%	2.9%	2.8%	2.2%	2.7%		1.2%		1.2%	1.8%	1.0%

600010	包钢股份	1.5%	2.8%	4.9%	7.5%	2.2%	1.5%	0.9%	0.3%	2.2%	1.0%
000932	华菱钢铁	1.4%	1.7%	1.9%	1.7%	2.3%	2.6%	1.0%	0.5%	1.3%	0.8%
000926	福星股份	0.8%		1.2%	2.3%	2.7%	0.2%	0.6%	1.3%	1.1%	1.0%
601005	重庆钢铁						1.3%	1.5%		0.3%	0.6%
600992	贵绳股份			2.5%	4.9%		0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	1.0%
002132	恒星科技						0.1%	1.0%	1.0%	0.5%	0.3%
600507	方大特钢		0.6%	4.1%	1.2%	1.9%	0.8%			0.9%	0.5%
002110	三钢闽光						1.4%	0.2%	0.6%	0.2%	0.2%
002352	鼎泰新材								2.2%	0.2%	0.4%
000717	韶钢松山	4.0%		5.8%	2.0%	1.2%	1.7%	0.6%		1.5%	0.4%
600382	广东明珠	1.0%	1.4%	1.9%	0.8%	1.2%	0.7%	0.2%	0.3%	0.8%	0.4%
000655	金岭矿业	1.0%	0.5%					1.0%	0.1%	0.5%	0.3%
002318	久立特材							0.3%	0.4%	0.1%	0.1%
600117	西宁特钢		9.1%					0.6%		1.0%	0.1%
002478	常宝股份						0.4%			0.6%	0.1%
002075	沙钢股份									0.0%	0.1%
002443	金洲管道								0.4%	0.0%	0.1%
600193	创兴资源							0.4%		0.0%	0.1%
000890	法尔胜	0.7%	1.1%	0.8%	0.9%	1.5%				0.5%	0.0%
600165	新日恒力									0.0%	0.0%
600399	抚顺特钢		0.4%							0.0%	0.0%
600784	鲁银投资									0.0%	0.0%

资料来源: Wind 资讯 中信建投证券公司研发部

注: 分红收益率计算中股价为公司当年均价

我们同样通过钢铁行业上市公司现金分红总额占净利润的比例来考察企业的现金分红“大方”程度。按近五年现金分红总额占净利润的简单算术平均值来看, 排前十的依次为: 首钢股份、杭钢股份、鼎泰新材、鞍钢股份、莱钢股份、柳钢股份、武钢股份、宝钢股份、本钢板材、南钢股份。与每股分红送转占净利润的比例类似, 前十名中绝大部分依然是大中型普碳钢公司, 且这些公司的现金分红比例占净利润的比例都很高。例如: 首钢股份近五年现金分红总额占净利润比例的平均值高达 87%, 即使是排名第 10 的南钢股份也达到了 45.5%, 表现出很强的现金分红能力。具体数据详见表 6。

表6: 2001-2010 年钢铁行业上市公司现金分红总额占净利润比例

代码	简称	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	十年简单平均	五年简单平均
000959	首钢股份	74.9%	77.8%	84.4%	85.0%	87.4%	99.6%	97.7%	72.3%	80.7%	84.8%	84.5%	87.0%
600126	杭钢股份	28.3%	47.6%	42.5%	28.9%	51.8%	60.7%	47.1%	228.5%	45.8%	14.5%	59.6%	79.3%
002352	鼎泰新材									84.0%	229.3%	31.3%	62.7%
000898	鞍钢股份	58.6%	49.8%	41.4%	50.0%	51.3%	50.3%	52.9%	50.8%	59.7%	53.2%	51.8%	53.4%
600102	莱钢股份	11.5%	59.9%	80.5%	49.8%		47.6%	49.5%	52.5%	57.1%	44.8%	45.3%	50.3%
601003	柳钢股份						18.8%	28.5%		142.3%	60.9%	25.0%	50.1%
600005	武钢股份	83.2%	17.5%	101.4%	61.2%	48.7%	60.4%	45.7%	33.2%	51.7%	59.2%	56.2%	50.0%



600019	宝钢股份	61.1%	58.6%	44.8%	59.6%	44.2%	46.9%	48.2%	48.8%	60.2%	40.8%	51.3%	49.0%
000761	本钢板材	72.7%		43.3%	31.0%	35.9%	57.9%	63.0%	95.0%		33.9%	43.3%	50.0%
600282	南钢股份	48.9%	41.5%	30.9%	35.8%	45.6%	115.0%	9.1%	54.7%	48.7%		43.0%	45.5%
002110	三钢闽光						59.4%	21.5%	46.0%	88.5%	9.7%	22.5%	45.1%
600058	五矿发展	82.2%	71.4%	21.6%	27.7%	74.6%	43.9%	50.4%	38.3%	40.2%	41.8%	49.2%	42.9%
000825	太钢不锈	36.3%	19.0%	42.3%	25.6%	33.3%	21.8%	24.4%	46.1%	62.9%	41.5%	35.3%	39.3%
600808	马钢股份	62.0%	58.8%	35.5%	39.7%	26.5%	34.9%	35.5%		78.5%	34.9%	40.6%	36.8%
000709	河北钢铁	64.7%	64.5%	77.4%	73.7%	69.9%	55.8%	44.9%		72.8%		52.4%	34.7%
600782	新钢股份	80.4%	87.7%	82.0%	67.9%	73.4%	47.8%	44.3%	12.0%	46.4%	22.8%	56.5%	34.7%
600581	八一钢铁		51.1%	30.6%	40.5%	52.9%	53.7%	7.4%	36.9%	34.8%	32.1%	34.0%	33.0%
600295	鄂尔多斯	53.7%	92.1%	58.9%	76.0%	73.9%	67.6%	29.8%	24.8%	26.2%	12.3%	51.5%	32.1%
600558	大西洋	70.2%	50.7%	40.2%	44.1%	102.5%	40.3%	23.1%	30.0%	29.1%	23.1%	45.3%	29.1%
600010	包钢股份	48.7%	61.4%	55.3%		55.3%	28.0%	36.8%	34.9%		39.7%	36.0%	27.9%
600307	酒钢宏兴	46.3%	57.5%	25.4%	22.8%	14.2%	29.3%	22.7%		63.7%	22.4%	30.4%	27.6%
601005	重庆钢铁						56.5%	38.6%	29.0%			12.4%	24.8%
600569	安阳钢铁	53.6%	50.1%	40.8%	27.6%	46.6%	32.9%	18.5%			68.9%	33.9%	24.1%
600992	贵绳股份				76.1%	83.6%		21.5%	29.7%	33.6%	31.5%	27.6%	23.3%
000778	新兴铸管	130.5%	70.4%		99.9%	42.7%	30.2%	50.4%		16.8%	14.2%	45.5%	22.3%
000708	大冶特钢	43.0%						27.8%	22.4%	20.3%	40.0%	15.3%	22.1%
600022	济南钢铁				58.5%	45.4%	39.1%	58.6%	11.1%			21.3%	21.8%
600117	西宁特钢		266.3%							106.6%		37.3%	21.3%
000629	攀钢钒钛	42.5%	33.4%	45.2%	31.7%	20.9%	27.8%				64.8%	26.6%	18.5%
002132	恒星科技							4.9%	31.3%	25.7%	30.1%	9.2%	18.4%
600231	凌钢股份	28.4%	29.7%	17.9%	28.6%	40.3%	39.7%	4.1%	11.3%	18.9%	5.4%	22.4%	15.9%
600507	方大特钢			12.0%	66.5%	42.7%	52.8%	14.5%				18.8%	13.5%
000926	福星股份	39.9%		30.6%	33.5%	25.1%	2.0%	16.5%	21.3%	21.1%		19.0%	12.2%
600382	广东明珠	78.1%	71.7%	69.9%	19.3%	18.5%	14.2%	11.4%	11.3%	11.2%	6.0%	31.1%	10.8%
000932	华菱钢铁	33.1%	33.0%	23.2%	17.6%	37.6%	20.7%	17.0%	14.4%			19.7%	10.4%
002318	久立特材									16.8%	28.4%	4.5%	9.0%
000655	金岭矿业	76.1%	44.8%						19.4%	5.5%	12.1%	15.8%	7.4%
000717	韶钢松山	69.2%		42.7%	17.7%	49.2%	15.8%	10.1%				20.5%	5.2%
002478	常宝股份										21.9%	2.2%	4.4%
002443	金洲管道										18.3%	1.8%	3.7%
002075	沙钢股份						15.7%					1.6%	3.1%
600193	创兴资源								11.1%			1.1%	2.2%
000890	法尔胜	45.2%	85.4%	74.9%	80.6%	66.5%						35.3%	0.0%
600165	新日恒力											0.0%	0.0%
600399	抚顺特钢	15.5%										1.6%	0.0%
600784	鲁银投资											0.0%	0.0%

资料来源：Wind 资讯 中信建投证券公司研发部

注：攀钢钒钛和本钢板材分别在2008年和2009年都有分红，但是由于其净利润为负值，不予统计

上市公司未分配利润分析

在公司财务报表中未分配利润就是考核公司潜在分红能力的指标。根据 2011 年 3 季报数据，钢铁行业上市公司每股未分配利润排名前十的依次是大冶特钢、五矿发展、凌钢股份、莱钢股份、福星股份、三钢闽光、鄂尔多斯、金洲管道、金岭矿业、新兴铸管。相比分红收益率的情况，每股未分配利润排名前十的企业里面多了一些近年来发展较快的特钢和钢材制品企业，比如大冶特钢、金洲管道、新兴铸管，这些企业都具有较强潜在的分红能力。

表7：2011年3季报钢铁行业上市公司未分配利润情况

代码	公司名称	未分配利润(亿元)	总股本(亿股)	每股未分配利润	2012.1.13 日收盘价(元)	每股未分配利润/当前股价
000708	大冶特钢	16.02	4.49	3.56	9.77	36.5%
600058	五矿发展	34.96	10.72	3.26	24.08	13.5%
600231	凌钢股份	25.95	8.04	3.23	5.73	56.3%
600102	莱钢股份	28.27	9.22	3.06	7.17	42.7%
000926	福星股份	21.46	7.12	3.01	6.97	43.2%
002110	三钢闽光	13.63	5.35	2.55	7.12	35.8%
600295	鄂尔多斯	25.45	10.32	2.47	11.87	20.8%
002443	金洲管道	3.99	1.74	2.30	8.76	26.3%
000655	金岭矿业	13.25	5.95	2.23	14.80	15.0%
000778	新兴铸管	39.90	19.17	2.08	6.63	31.4%
600126	杭钢股份	16.83	8.39	2.01	3.99	50.3%
600581	八一钢铁	15.27	7.66	1.99	7.61	26.2%
600558	大西洋	2.72	1.38	1.97	9.31	21.2%
002318	久立特材	4.00	2.08	1.92	15.18	12.7%
600019	宝钢股份	307.42	175.12	1.76	5.00	35.1%
600382	广东明珠	5.97	3.42	1.75	6.62	26.4%
002478	常宝股份	6.92	4.00	1.73	9.30	18.6%
600117	西宁特钢	12.24	7.41	1.65	6.78	24.4%
000825	太钢不锈	90.02	56.96	1.58	3.71	42.6%
600784	鲁银投资	3.74	2.48	1.50	10.68	14.1%
000898	鞍钢股份	108.26	72.35	1.50	4.62	32.4%
600282	南钢股份	51.30	38.76	1.32	2.81	47.1%
600569	安阳钢铁	31.12	23.94	1.30	2.68	48.5%
601005	重庆钢铁	21.17	17.33	1.22	2.94	41.5%
600005	武钢股份	117.19	100.94	1.16	2.98	39.0%
600782	新钢股份	14.69	13.93	1.05	4.88	21.6%
600808	马钢股份	79.48	77.01	1.03	2.55	40.5%
600992	贵绳股份	1.66	1.64	1.01	7.05	14.3%
600193	创兴资源	2.19	2.18	1.00	12.47	8.0%

600307	酒钢宏兴	39.43	40.91	0.96	3.84	25.1%
000761	本钢板材	26.29	31.36	0.84	4.60	18.2%
600507	方大特钢	10.56	13.01	0.81	4.14	19.6%
000932	华菱钢铁	22.27	30.16	0.74	2.82	26.2%
002132	恒星科技	3.91	5.40	0.72	7.22	10.0%
600399	抚顺特钢	3.63	5.20	0.70	4.51	15.5%
000717	韶钢松山	10.60	16.70	0.64	2.73	23.3%
000709	河北钢铁	64.63	106.19	0.61	2.93	20.8%
601003	柳钢股份	15.49	25.63	0.60	3.71	16.3%
600022	济南钢铁	17.14	31.20	0.55	3.45	15.9%
002352	鼎泰新材	0.38	0.78	0.49	19.33	2.6%
002075	沙钢股份	6.68	15.76	0.42	4.33	9.8%
000890	法尔胜	1.15	3.80	0.30	4.03	7.5%
600010	包钢股份	19.34	64.24	0.30	4.69	6.4%
000959	首钢股份	3.20	29.67	0.11	2.70	4.0%
000629	攀钢钒钛	-6.33	57.26	-0.11	6.16	-1.8%
600165	新日恒力	-0.39	2.74	-0.14	6.36	-2.3%

资料来源：Wind 资讯 中信建投证券公司研发部

上市公司分红制度分析

我们查阅了 56 家钢铁板块上市公司的公司章程，发现不是所有企业都有明确的分红政策，具有明确分红政策的上市公司如表 8 所示。明确分红制度并把分红制度写入公司章程之中，有利于公司进行分红。所以我们认为，上市公司中有明确分红制度的企业具有更强的分红保证。

其中我们需要重点指出的是，宝钢股份的分红制度最为给力：公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报，公司可以采取现金或者股票方式或者法律许可的其他方式分配股利。公司每年分派现金股利不低于当年净利润的 40%，现金分红的数额为含税金额。公司在弥补亏损和提取法定公积金前，不得分配股利。

表8：有明确分红政策的钢铁行业上市公司

代码	简称	分红政策
600019	宝钢股份	公司可以采取现金或者股票方式或者法律许可的其他方式分配股利。公司每年分派现金股利不低于当年净利润的 40%，现金分红的数额为含税金额。公司在弥补亏损和提取法定公积金前，不得分配股利。
600102	莱钢股份	公司可以采取现金或股份方式分配股利，可以进行中期现金分红；公司最近三年以现金方式累计分配的利润应不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。
600126	杭钢股份	在公司盈利、现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。公司利润分配政策应保持连续性和稳定性，公司可以进行中期现金分红。
600165	新日恒力	在公司年度盈利、现金流满足公司正常经营和发展的前提下，最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的平均利润的百分之三十。
600231	凌钢股份	公司利润分配政策应保持连续性和稳定性，在现金流允许的情况下，应尽量以现金分红方式进行利润分配；公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

000890	法尔胜	公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年公司实现的年均可分配利润的 30%。
000932	华菱钢铁	公司可以采取现金或者股票方式分配股利，可以进行中期现金分红；公司最近三年以现金方式累计分配的利润应不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。
002110	三钢闽光	公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，并且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。
600507	方大特钢	采取股票股利或现金股利的利润分配政策。公司可进行中期现金分红。公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可供分配利润的百分之十。
600581	八一钢铁	公司采用现金或者股票方式分配股利，可以进行中期现金分红；公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。
000926	福星股份	公司可于年度结束后或者中期采取现金方式分配股利。现金分红的比例原则上不低于当年实现的可归属于母公司的净利润的 5%。公司最近三年以现金方式累计分配的利润少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十的，不得向社会公众发行新股、发行可转换公司债券或向原股东配售股份。

资料来源：Wind 资讯 中信建投证券公司研发部

主要结论

我们认为考察一个公司的分红能力有三个方面：

1. 盈利能力强、净利润高的上市公司在未来具有更大的分红动力；
2. 有明确的分红制度的上市公司是未来公司持续分红的保证；
3. 能够保持每年持续分红的上市公司在未来具有更大的分红潜力。

因此，通过对钢铁行业上市公司历史分红数据的分析，综合以上因素，考虑公司未来的盈利能力，我们认为未来具有更大分红潜力的公司有：具有明确分红政策保证、分红持续性高并且未来盈利能力强的宝钢股份、近年来盈利能力强的大冶特钢、具有较强分红持续能力的首钢股份。但是需要说明的是首钢股份由于正在进行资产置换，短期分红能力可能会受到影响，但是考虑到其在过去十年一直保持较高的分红比例和较强的分红持续能力，我们认为也应该给予较大关注。



表9：重点上市公司估值与评级

代码	公司名称	评级	吨钢市 值(元)	万股钢产 量(吨)	EPS (元)				动态 PE			PB
					2010	2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E	
002318	久立特材	买入	-	-	0.35	0.62	0.94	1.24	25.5	16.9	12.8	2.28
600019	宝钢股份	买入	3535.5	14.4	0.74	0.42	0.49	0.55	12.1	10.4	9.2	0.84
000708	大冶特钢	买入	3361.1	29.7	1.25	1.31	1.46	1.60	7.6	6.9	6.2	1.62
600117	西宁特钢	买入	4197.9	17.1	0.31	0.58	0.67	0.78	12.4	10.7	9.2	1.85
600507	方大特钢	增持	2079.1	19.7	0.23	0.41	0.48	0.55	10.0	8.5	7.5	2.12
000629	攀钢钒钛	买入	5439.3	12.1	0.19	0.54	0.47	-	12.2	14.0	-	2.46
000709	河北钢铁	增持	1331.2	22.6	0.21	0.17	0.20	0.24	17.8	14.8	12.5	0.68
600295	鄂尔多斯	增持	-	-	0.81	1.04	1.16	1.33	12.1	10.9	9.5	2.42
002478	常宝股份	增持	-	-	0.53	0.49	0.63	1.08	19.0	14.8	8.7	1.63
002443	金洲管道	增持	-	-	0.63	0.39	0.48	0.65	23.0	18.5	13.7	1.24
000778	新兴铸管	增持	2323.3	29.4	0.70	0.74	0.85	0.98	9.2	8.1	7.0	1.15
000898	鞍钢股份	增持	1649.9	28.9	0.28	0.04	0.07	0.10	130.7	71.0	48.9	0.65
600005	武钢股份	增持	2108.6	14.5	0.22	0.21	0.25	0.29	14.7	12.0	10.5	0.84
000825	太钢不锈	增持	2298.5	16.6	0.24	0.28	0.31	0.39	13.8	12.1	9.7	0.96
000717	韶钢松山	增持	966.4	28.9	0.01	0.01	0.07	0.15	496.2	41.9	18.5	0.80
000761	本钢板材	增持	1334.5	34.9	0.30	0.32	0.36	0.43	14.6	13.0	10.8	0.94
000932	华菱钢铁	增持	643.2	44.9	-0.97	0.02	0.27	0.38	153.6	10.7	7.7	0.64
002110	三钢闽光	增持	939.2	78.7	0.21	0.62	0.83	1.02	12.0	8.9	7.2	1.34
600010	包钢股份	增持	3188.2	14.8	0.03	0.13	0.16	0.19	35.8	28.7	24.4	2.34
600022	济南钢铁	增持	1416.5	24.4	0.03	0.02	0.08	0.11	148.3	41.7	32.8	1.49
600102	莱钢股份	增持	859.0	83.8	0.13	0.30	0.36	0.46	23.9	19.8	15.6	1.07
600126	杭钢股份	增持	1310.6	31.0	0.42	0.46	0.53	0.61	8.8	7.6	6.6	0.90
600231	凌钢股份	增持	1388.1	42.3	0.74	0.62	0.66	0.72	9.4	8.8	8.2	1.15
600282	南钢股份	增持	1768.8	16.3	0.24	0.24	0.27	0.31	12.2	10.5	9.2	1.10
600307	酒钢宏兴	增持	2038.0	19.7	0.46	0.47	0.52	0.57	8.6	7.8	7.1	1.38
600569	安阳钢铁	增持	937.8	29.3	0.03	0.04	0.03	0.03	67.2	94.2	87.0	0.62
600581	八一钢铁	增持	994.1	82.6	0.69	0.91	0.98	1.01	9.1	8.4	8.1	1.67
600782	新钢股份	增持	860.9	57.5	0.26	0.26	0.31	0.35	18.7	16.0	14.2	0.79
600808	马钢股份	增持	1494.0	17.3	0.14	0.04	0.06	0.11	62.9	43.5	23.1	0.73
601003	柳钢股份	增持	1822.5	20.8	0.25	0.12	0.15	0.19	32.8	25.4	20.4	1.88
601005	重庆钢铁	增持	1300.9	23.4	0.01	0.02	0.09	0.20	142.7	34.2	15.3	0.95
600399	抚顺特钢	增持	4259.2	10.4	0.06	0.06	0.08	0.11	74.2	55.6	40.5	1.38
600784	鲁银投资	增持	-	-	0.43	0.99	1.36	0.86	11.0	8.0	12.7	4.01
000655	金岭矿业	增持	-	-	0.83	1.05	1.09	1.14	14.0	13.6	13.0	3.42

资料来源：上市公司财务报表 中信建投证券公司研发部

注：PE、PB以2012年1月18日收盘价计算



分析师介绍

王皓: 中国人民大学数量经济学硕士，钢铁行业分析师。3年钢铁行业从业经验，2007年进入证券行业，一直专注于研究宏观经济周期与钢铁行业运行之联系，将行业基本面分析与公司财务分析相结合，致力于发掘行业内最有投资价值上市公司。

报告贡献人

研究服务

罗婷 010-85130437 luoting@csc.com.cn

社保基金销售经理

彭砚萍 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来6个月内相对超出市场表现15%以上；

增持：未来6个月内相对超出市场表现5—15%；

中性：未来6个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来6个月内相对弱于市场表现5—15%；

卖出：未来6个月内相对弱于市场表现15%以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010
朝内大街188号4楼
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部
中国 上海 200120
世纪大道201号渣打银行大厦601室
电话：(8621) 6880-5588
传真：(8621) 6880-5010