

钢铁周报（0105-0111）：海外钢材流入将抑制国内钢价反弹

钢铁行业

中性（维持）

报告日期：2009 年 1 月 12 日

资讯要点：

行业指数与相关市场指数比较

指数名称	上周五收盘	周涨幅（%）
天相钢铁指数	2192.75	8.31%
上证指数	1904.86	4.62%

资料来源：天相证券分析系统

主要价格（指数）最新动态

品种（元/吨含税）	上周五价格（指数）	环比涨幅%
CRUspi	150.8	0.00
Myspic 综合	139.8	↑ 2.40
Myspic 长材	152.8	↑ 2.20
Myspic 扁平材	124	↑ 2.70
佛山热轧	15550	↓ 1.89
佛山冷轧	17000	↓ 1.45
唐山精粉	880	0.00
太原焦炭	1800	↑ 16.13
长江镍价	89000	↑ 5.17
BDI	872	↑ 12.81

资料来源：Mysteel、Bloomberg

相关报告：

《迎接微利时代，备战交易性机会——钢铁业 09 年投资策略》——2008 年 12 月 22 日

《钢铁行业：需求环境超预期恶化，回暖或待 2009 年下半年》-2008 年 10 月 24 日

天相机械装备及金属材料组

联系人 天相钢铁组

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- **上周价格（指数）综述。**上周，国内钢铁综合价格指数周环比上涨2.4%，长材指数周环比上涨2.2%，扁平材指数周环比上涨2.7%。原材料方面，唐山精粉价格与上周持平。太原二级冶金焦价格周环比上涨16.43%，国际钢铁综合价格指数周环比维持不变。海运方面，BDI指数上涨12.81%。
- **钢企库存11月首次大幅下降，市场库存近期小幅上升。**中钢协统计数据显示：70余家重点钢企11月份产量为2275万吨，环比下滑16%；期末库存为768.74万吨，环比下滑18%；同时，国内钢材的市场库存在经历10、11月的大幅下降后，已经自前期低点累计上升4.5%。我们认为近期钢价阶段性企稳主要是由于钢企减产、企业和社会库存大幅下降及国家扩内需经济政策的支撑；在需求面未发生实质性好转前，09年国内钢铁产能利用率将低于08年，钢企盈利也将较08年有一定幅度的下降。
- **海外钢材流入将抑制国内钢价反弹。**近期国内钢铁价格在国家政策刺激下有小幅反弹，而国际钢价依然保持下跌趋势，目前国内外钢价已比较接近，部分钢材的国际价格已经明显低于国内价格。据我的钢铁网1月9日数据，16个国际主要钢材市场中，已有10个市场的热轧板卷价格低于目前国内市场价，其中独联体热轧（FOB）价格低于中国市场价约1200元，巨大的价格差势必导致国际钢材流进中国市场，给目前刚刚企稳的国内钢市带来新的压力。
- **原料价格反弹幅度远大于钢价，钢企盈利状况并不乐观。**截止1月9日国内焦炭价格自前期低点（2008年11月底）已累计反弹达50%，进口现货铁矿价格自前期低点已累计反弹达17%，而钢材价格累计反弹不到10%，因此我们认为面对原料价格的快速反弹，后期钢企盈利压力仍较大。
- **下周关注点。**（1）预计钢企去库存化将接近尾声，钢企的资产减值损失也将主要在08年四季度体现，建议关注重点公司的业绩预告；（2）国际钢价持续下跌将严重制约国内钢市企稳，后期国际钢市能否在各国的救市措施作用下好转，将关系到中国钢市能否保持企稳状态并出现回暖；（3）除了保出口政策外，预计政府后期还会对钢材进口出台相关政策，以保护国内市场；（4）建议继续关注春节前后可能出台的钢铁业振兴规划。（5）公司方面，建议关注受进出口及国家钢铁业振兴规划影响较大的龙头企业武钢股份、鞍钢股份，维持“增持”评级。

一、宏观动态

➤ 国务院制定扩大内需及钢铁汽车等产业振兴规划

据新华社消息，中共中央政治局常委、国务院总理温家宝1日至2日在山东青岛考察时表示，应对金融危机，我们要实施一揽子计划，把扩大内需、振兴产业和科技支撑结合起来。国务院组织有关部门正在制定两大规划：一是扩大内需的十条规划，将去年出台的扩大内需的十条措施进一步具体和丰富；二是十个重要产业的调整和振兴规划，钢铁业和汽车业的规划已经制定出来，其他规划正在加紧制定。

资料来源：中国政府网

➤ 央行定下今年主基调:确保市场流动性

6日，央行工作会议指出，实施适度宽松的货币政策，就是要在保持物价稳定的同时，适当增加货币、信贷投放总量，保持银行体系有比较充足的流动性，使货币政策在促进经济增长方面发挥更加积极的作用。会议明确，2009年以高于GDP增长与物价上涨之和约3至4个百分点的增长幅度作为全年货币供应总量目标，争取广义货币供应量M2增长17%左右。将综合运用利率、存款准备金率、公开市场操作等政策工具灵活调节资金供求，必要时还可以使用创新金融工具保持市场的合理流动性。加强货币政策、财政政策和产业政策之间的协调配合，充分发挥政策合力也被列为今年需要重点把握的工作。

评论：1、2008年10月外汇储备的下降预示，外汇储备增长的趋势在2009年可能出现变化。外汇储备的下降引起的外汇占款减少会造成流动性偏紧。此外，如果新增贷款的变动也会对流动性产生影响。

2、由于央行此前已经取消商业银行贷款硬约束，本次会议并未明确2009年的信贷规模，但是2009年面临的更重要的问题是商业银行是否惜贷的问题。央行副行长刘士余近日称，中国银行业2009年新增人民币贷款预计将在4.6万亿元人民币左右，2008年新增贷款预计将超过4.5万亿。关注流动性变化对企业生产情况的影响。

资料来源：天相投顾

➤ 2008年全国财政收入预计突破6万亿元

财政部部长谢旭人5日表示，预计2008年全年全国财政收入将突破6万亿元，增长19%左右。他表示，2008年下半年财政收入增幅下降的趋势会延续到2009年。税收制度方面，2009年将实行成品油税费改革和增值税改革，并继续执行暂免征收储蓄存款和证券交易结算资金利息所得税、降低证券交易印花税税率及单边征收政策，落实降低住房交易税收的政策，调整完善出口退税和关税政策，降低企业和居民的税收负担。

评论：1、从2008年1-11月的数据来看，全国财政收入为58068亿元，财政支出为45825亿元，财政盈余达到1.2万亿元。尽管12月是财政支出大幅增加的月份，2008年财政盈余将低于1.2万亿元，但是在经济增速持续下滑的情况下，财政仍然保持如此高的盈余是不合适的。当前财政的一个重要问题是如何通过减税和扩大财政支出这两个方式把1.2万亿的财政盈余迅速花出去。

资料来源：天相投顾

➤ 钢铁产业振兴规划仍在讨论修改中

据上海证券报报道，目前钢铁产业振兴规划已经原则通过，主要是解决行业当前的具体问题，但仍在具体修改中，最终面世可能仍需一段时间。据了解，目前对于钢材实施商业收储成为争议的最大焦点，最终是否实行还需更高层拍板。

由于钢材产量大、储备存在一定技术问题（如生锈），操作难度比较大。即使是高端产品的量也比较大，如果收储量小，根本对市场产生不了影响，而且这与国家对电解铝的储备还不同。据悉，部分钢铁企业对收储一事也不是太热衷，认为意义不大。

据了解，钢铁产业振兴规划的讨论修改层次逐渐提高，范围逐渐扩大，但仍处于酝酿操作阶段。据悉，此前产业政策规定的300立方米高炉以下落后产能需淘汰的标准在规划中将提高，最低落脚可能在400立方米。同时，还要限制规模增长，建立落后产能的退出机制，由中央和地方出资进行补偿，政府实施监督。此外，产业、产品升级、技术改造都是规划的重点。

资料来源：上海证券报

➤ 去年12月单月用电量环比上升显示工业景气有望逐步复苏

中电联公布的数据显示，2008年全社会用电量同比上升5.23%；其中12月份单月用电量同比下降6.5%，但环比上升了6.8%。其中第一产业用电量同比增长1.85%；第二产业同比增长3.83%，具体来看，轻、重工业用电量分别同比增长0.99%和4.24%，但增幅却比2007年分别下降7.92个百分点和13.45个百分点；第三产业用电量同比增长9.67%。

评论：发电量是工业发展态势的先行指标。工业是用电大户，去年12月单月发电量同比下降而环比上升，说明去年第四季度工业形势在总体下滑的背景下，出现一定的景气回升迹象，去年中央第四季度保增长的措施起到一定的效果。而且国家即将出台汽车、装备制造业等扶持政策，我国工业的发展态势有望逐步明朗，从而有望促进工业以及上游发电行业的景气。此外，由于工业占我国经济的比重为43.3%，工业景气的逐步恢复有望减缓我国经济下滑的幅度，我国经济景气有望逐步回升，下一轮经济周期有望逐渐到来。

资料来源：天相投顾

➤ 全球市场动态：美国经济仍快速下滑

弗兰克已和奥巴马就金融救援计划达成协议：

美国房屋金融委员会主席弗兰克日前表示，他已和美国当选总统奥巴马在原则上关于如何释放7000亿金融救援计划中的第二个3500亿达成协议。国会立法者将会释放第二个3500亿美元目的在于阻止丧失房屋抵押品赎回率的上升，以及更多的发放房屋抵押贷款、汽车贷款，限制公司高管的奖金和公司分红行为。

美国经济仍在快速下滑：

美国12月ISM非制造业综合指数有所反弹，但工厂订单和待定住宅销售指数均大幅坏与预期，这在一定程度上对冲了12月ISM非制造业综合指数上涨带来的影响，这说明美国经济下滑速度自由落体一般，这给国会尽快通过新的经济刺激计划添加了更大的压力。美国12月ISM非制造业综合指数为40.6，这是ISM非制造业指数连续4个月以来的首次反弹。从其分项指标来看，企业活动、新订单、未交货订单、新出口订单、库存、就业等六项指标较前月均呈现上涨；进口、物价指数、供应商交货等三项指标有所下降。此外，美国11月工厂订单月率由上月的-5.1%上升至-4.6%，但远小于-2.3%的市场预期。

欧洲主要经济体服务业仍呈现衰退迹象：

欧元区12月RBS/NTC综合采购经理人指数继续下滑并低于市场预期，此指标预期为38.3，实际为38.2，上次为38.9。德国、意大利、西班牙服务业采购经理人指数小幅上涨并略高于预期。英国12月采购经理人指数也有小幅上涨并高于市场预期。但总体而言欧洲主要经济体服务业采购经理人指数大多处于40左右，仍然表现出衰退的迹象。欧元区12月消费价格指数预测同比从上次的2.1下降到1.6并低于市场预期，这也提供了欧元区进一步降息的空间。

二、钢铁行业和原燃料动态

➤ 重点钢企 11 月库存下降源于减产效果显现和市场信心阶段性恢复

中钢协统计数据显示：70余家重点钢企11月份产量为2275.07万吨，环比下滑16.30%；期末库存为768.74万吨，环比下滑17.96%；库存产量比为33.79%，环比微降0.56个百分点，但与库存产量比的历史均值25%相比，仍然维持在高位。

重点钢企库存回落主要有两个原因：1) 重点钢企减产效果有所显现，在一定程度上减少了它们的库存。2) 钢市信心阶段性恢复，钢价上涨的预期促进钢厂库存消化。

建筑钢材社会库存下降先于板材，价格反弹亦先于板材。建筑钢材库存在11月达到年内最低值，12月有所上升；板材库存自11月开始下降，现在仍在下跌。钢价应该是在库存下降、国家政策提振、市场恐慌心里减弱等多因素共同作用下的筑底阶段。

虽然从下游需求、出口、各项先行指标来看，钢铁需求并没有实质性好转，但我们认为一系列保增长政策的出台将为09年渐进式回暖提供基础。

行业的产能利用率是个影响钢价的重要变量，也就是说钢厂的复产力度将影响未来钢价走势。我们认为钢厂库存降到正常的水平恐怕还需要2个月左右时间，4、5月份是基础设施建设的旺季，有望拉动建筑钢材的需求。基于盈利能力、经营能力稳定性的角度，我们重点关注龙头钢企，建议投资者09年上半年重点关注武钢股份、下半年重点关注鞍钢股份。

资料来源：天相投顾

➤ 2008 年钢企产能未受大影响

上周，国内钢企业纷纷发布2008年度运营成果报告。虽然2008年全球金融危机让中国钢铁企业深受其害，在9月、10月、11月陆续停产限产，但2008年的中国钢铁企业的实际实现产能可能并未受到很大影响。

根据各企业发布的运营报告：武汉钢铁集团2008年度产铁2593万吨、钢2716万吨、材2630万吨，分别同比增长20%、21%和17%，产量和销售收入均创历史最高水平。武钢在2008年度销售收入首次突破千亿大关，达到1200亿元，利润76亿元。同时全年出口钢材134.5万吨，创汇12亿美元。

河北钢铁集团属下的唐钢，2008年度预计产铁1457万吨，产钢材1255万吨，分别同比增长10.8%和5.19%。实现2008年度主营业务收入580亿元，利税55.5亿元，其中利润28.5亿元。

沙钢1至11月完成钢产量2137万吨，同比增长2.57%；实现销售收入1336亿元，利税145亿元，同比分别增长29.7%和13.8%；预计全年销售收入和实现利税将分别超过1400亿元和150亿元。

安阳钢铁2008年度产钢794.9万吨，产钢材704.3万吨。销售收入突破510亿元，比上年增加168亿元，实现利税25亿元。全年出口100.37万吨。这是安钢历史上销售收入最多、增幅最大、进出口总值最大的一年。

资料来源：上海证券报

➤ 铁矿石谈判僵持 钢铁企业咬定“降价 40%”

2009年度铁矿石谈判从去年底开始，目前已经过数回合交涉。中方仍然强调新一年度价格合同应从1月1日起执行。另有知情人士透露，这次中国钢厂的底线应该是铁矿石价格恢复到2007年至2008年度的水平，即巴西矿和澳大利亚矿至少应分别降价39%和45%。

铁矿石市场供求的主导权近五年内首次向钢铁企业转移。此前中钢协秘书长向记者表示，钢材价格大幅度下跌反映到铁矿石长期协议价格上，如果只是小幅度下降，肯定说不过去，中国钢铁企业也无法承受。而

日本第二大钢企JFE公司总裁本周明确表示，由于钢铁行业对原燃料需求的急剧下降，铁矿石和焦煤的2009年/2010年国际长期协议价格，将至少下降到2007年/2008年价格水平。

据悉，目前的谈判一直在中方底线之上讨论，日本企业的表态，也显示出钢厂在此次谈判中要求大幅降价的决心。

由于国际干散货海运市场经过几个月暴跌创出了6年来新低。这导致澳矿与巴西矿的到岸价出现了新差价。据计算，2008年上涨65%后的巴西铁矿石离岸价格为77美元/吨，加上目前10美元/吨的运费，到岸价格为87美元/吨；上涨79.88%之后的澳大利亚铁矿石离岸价格为89美元/吨，加目前5美元/吨运费，到岸价格为94美元/吨，已经比巴西铁矿石高5美元/吨，幅度5.6%。

按照2008年矿价谈判体现的原则，澳洲巴西海运费差价巨大，澳洲矿山公司因为产品到岸价格低，获得额外涨幅补偿。而目前澳洲矿山公司产品到岸价格已高于巴西铁矿石价格，中国钢铁企业要求取消海运费补偿完全合理，并且符合2008年双方都认可的原则。同时，中方有理由要求澳洲铁矿石价格应较巴西铁矿石价格额外下跌。

资料来源：中国证券报

➤ 中钢协：铁矿石谈判将延续差别基准价格

中国钢铁工业协会表示，2009年铁矿石谈判将再次出现不同的基准价格。

“由于各大矿山的矿石质量、海运成本以及中国对其的需求都不一样，中国与三大矿业公司谈判的基准价格也将不一样。”中钢协秘书长单尚华在1月6日接受记者采访时说。

单尚华表示，中国已与必和必拓、力拓和巴西淡水河谷三大矿业公司分别进行了多轮实质性的交涉，目前谈判价格都在中方预先制定的底线之内进行。

单尚华强调，下一年度铁矿石结算日期从2009年1月1日开始是三大矿业公司必须接受的一个条件。

资料来源：Mysteel

➤ 钢厂元旦过后加价采购铁矿石

监测报告称，1月1日国家将金属矿采选产品增值税税率由13%恢复到17%之后，国内一些钢厂将铁矿石的含税采购价格上调了20-50元。

报告举例称，邢台德龙钢铁厂的含税铁精粉采购价格由节前的900元/吨，调整为950元/吨；河北普阳钢铁厂的含税铁精粉节后采购价比节前上调了30元/吨。

据悉，受税率提高影响每吨铁矿石价格也就增加30元左右。有的钢厂之所以愿意加价采购，一是因为钢厂看涨未来铁矿石价格，有“抄底”想法；二是因为部分钢厂铁矿石库存量确实匮乏，且矿选厂商涨价预期浓重，出货意愿不强；钢厂为趁低价采购，宁愿多加价。

资料来源：Mysteel

➤ 中钢协：已取消建立钢材储备计划

市场预期多日的钢材收储方案由于遭到多个部门的否决，纳入《钢铁产业振兴规划》的希望正变得非常渺茫。

中钢协秘书长单尚华在接受记者采访时明确表示，中钢协不支持钢材收储计划，“钢材收储方案可能已经取消了。”单尚华分析，中国钢铁的年产量高达5亿吨，基数较大；另外，钢材大类品种多达20种，全部分类储存几乎不可能，因此，靠小量的，对某类型的钢材收储来平抑市场是极其困难的。

同时，在单尚华看来，钢材收储另一个不可行性则是技术性问题。“钢材不像铜、铝等产品，可以长期

存储，钢材容易生锈，较难储存，将会导致储存的那部分钢材很难销售出去。”

在业内人士看来，要稳定钢材价格，帮助钢铁企业渡过“寒冬”，最根本的解决方案是解决中国钢铁产能过剩问题。

国家信息中心在2009年最新报告中指出，2009年中国钢铁生产能力将超过6.5亿吨，而实际需求将维持在5亿吨左右，产能过剩较为严重。

资料来源：Mysteel

➤ 欧盟对来自中国的钢铁产品征收临时关税

欧盟外交官员1月6日表示，欧盟委员会将对来自中国和摩尔多瓦的进口线材征收临时关税。同时，欧盟还将继续调查以决定是否有必要征收永久关税。如果欧盟委员会裁决有必要征收永久关税，那其必须寻求欧盟27国政府的批准。

该外交官员表示，对来自中国线材征收的临时关税是25%，对来自摩尔多瓦的临时关税是4%。此举是对欧洲钢铁工业联盟（Eurofer）上诉的回应。欧洲的钢铁公司认为中国和摩尔多瓦的生产商正以低于生产成本的价格向欧盟国家倾销他们的产品。

资料来源：Mysteel

➤ 山西焦炭指导价本月上涨近 10%

据中国证券网报道，山西焦协提出今年一月份焦炭质量、价格的指导意见：焦炭质量主要指标以含硫在0.7以下、灰分在12.5以下的标准为基准，焦炭价格为1750元/吨。而去年12月指导价为1600元/吨。

评论：在提高指导价格的同时，山西焦协也要求：至今年6月底，山西省焦化企业将继续执行限产、限销、限运措施；各焦化生产企业不得扩大炼焦煤的采购量；对于前一阶段故意拖欠焦化企业货款严重的钢铁企业，山西焦协要求一律不予发货。这些措施有助于焦炭企业维持价格，消化焦煤库存，平稳的渡过行业低谷。

受国家经济振兴计划的刺激，近期国内钢厂开始复产，对焦炭需求量加大，加之受山西省对焦炭持续限产的影响，近期焦炭价格开始回升。12月30日，太原二级冶金焦价格为1550元/吨，较月初的年内最低点1000元/吨上涨55%；山西地区大厂准一级焦挂牌价涨至1750元/吨左右，当地企业二级焦主流价格也回升在1700元/吨以上。

虽然焦炭价格开始出现回暖迹象，但根据我们前期调研了解，目前焦炭企业仍然面临高库存成本和低需求的双重压力，全行业的反转仍需时日。

资料来源：天相投顾

➤ 印度铬矿价格或将降至 300-400 美元/吨

据贸易商方面显示：在1月6号举行的生产出口商会议上，印度铬矿出口基本价格或将降至300-400美元/吨，而现行价格是715美元/吨。

在这次由出口机构印度国营五矿贸易公司（MMTC）举办的会议上，可能将达成更低的价格以反映市场的疲软。一些人士甚至建议MMTC不要宣布基本价，因为铬矿出口几乎已停顿。

主要生产商Orissa矿业公司已将其08年11月份的铬矿价格降至1.06万卢比/吨（合219美元），与前一个月价格相比下降40%，却并无买主。其国内的投标报价也很牵强，48-50%品位的铬矿只有3300卢比/吨，50-52%品位的铬矿价位在2800卢比/吨。与此同时，印度矿业工业联盟要求政府立即取消每吨铬矿3000卢比的出口税。

08年4-11月，即其财年的前8个月，MMTC公司的易碎矿出口量只有22000吨，精矿26万吨。

资料来源：中联钢

➤ 2008 年全国全口径发电量同比增长 5.18%，预计 12 月份发电量降幅环比收窄

中电联发布2008年全国电力工业统计快报，08年全社会用电量34268亿千瓦时，同比增长5.23%。全国全口径发电量34334亿千瓦时，同比增长5.18%。其中，水电发电量占全部发电量16.41%，同比增长19.5%；火电发电量占全部发电量80.95%，同比增长2.17%。全国6000千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用小时为4677小时，同比降低337小时。其中，水电设备平均利用小时为3621小时，同比增长102小时；火电设备平均利用小时为4911小时，同比降低427小时。截至08年底，全国发电设备容量79253万千瓦，同比增长10.34%。其中，水电容量增长15.68%，火电容量增长8.15%，水、火容量占比分别是21.64%和75.87%，较07年底分别上升1个百分点和下降1.55个百分点。

评论：08年全社会用电量增速5.23%与我们此前预计的5.27%基本吻合。由于国家统计局尚未公布规模以上电厂的发电量数据，根据规模以上电厂发电量与全口径发电量的历史比例，我们计算得出08年12月规模以上电厂发电量为2782亿千瓦时，同比下降5.6%。发电量的同比降幅较11月份（9.6%）有所减少，意味着单月发电量加速下滑的态势有所缓解，12月份中国制造业的PMI指数环比小幅回升或许可以说明这一点，我们等待官方数据的发布。

08年下半年需求快速回落拖累了全国发电量的增长，全年发电量增速同比回落近9个百分点。如果官方数据公布结果与我们测算的差异不大，那么当前电力需求随着钢铁等行业的复苏一定程度好转，但是我们认为09年上半年的需求状况仍不容乐观，可能延续负增长或微幅正增长的态势，下半年可能略有好转，预计09年全年电力需求增速为3.13%。

08年发电设备平均利用小时为4677小时，符合我们的预期，当前电力供应供大于求的局面已经形成。08年全国装机增速10.34%，同比回落4.34个百分点，预计2010年装机增速将进一步回落4个百分点左右，一定程度上缓解因需求回落带给发电设备利用小时的冲击。

资料来源：天相投顾

三、公司动态

➤ 河北钢铁集团获建设银行 500 亿元授信支持

中国建设银行上周与河北钢铁集团签署战略合作协议。建设银行承诺，未来几年将为河北钢铁集团提供500亿元的意向性授信支持。

按照协议，建设银行将视河北钢铁集团为重要的业务合作伙伴，在法律、法规允许范围内，为河北钢铁集团提供最为优质的金融服务。河北钢铁集团将建设银行作为其主办银行，并同建设银行开展更加广泛和深层次的合作。

建设银行行长张建国表示，建设银行将为河北钢铁集团提供项目融资、金融租赁、中期票据、电子银行、企业年金等在内的各种公司类金融产品。

资料来源：中国证券报

➤ 首钢曹妃甸新钢厂今年 3 月投产

据第一财经日报报道，首钢的钢铁主业为搬迁河北曹妃甸而建设的新钢厂首钢京唐公司将于今年3月正式投产，一期产出485万吨钢材，然后逐步扩大到1000万吨的生产规模。这也是首钢曹妃甸项目第一次明确

公布投产的时间表。

评论：首钢京唐公司由首钢和唐钢合资建设，首钢占51%股份、唐钢占49%，项目总投资677.31亿元，产品定位于高端精品板材。据了解，在去年10月，首钢京唐公司的1号高炉就已经点火烘炉，原本计划在去年年底正式投产，但由于市场环境急剧下降，包括首钢在内的很多钢铁公司减产，京唐公司投产时间往后拖延也是理所当然。当前市场环境下钢铁企业的复产以及未来一些新项目的投产都给钢价走势带来了不确定性。该项目是首钢和唐钢在集团层面合作的项目，未来的运作还存在不确定性，对上市公司首钢股份和唐钢股份不构成影响，维持两家上市公司“中性”的评级。

资料来源：天相投顾

➤ 武钢股份：上调2月份主流钢材品种价格

1月6日，武钢股份上调其主流钢材品种2月份价格。其中，热轧板卷上调400元/吨，冷轧板卷上调470元/吨，镀锌上调470元/吨，无取向硅钢上调600元/吨。新价格从2009年1月6日开始执行。

评论：08年底，宝钢上调了今年2月份的价格，其中热轧产品出现100-200元/吨不等的上调，冷轧产品则上调300元/吨，武钢紧跟宝钢大幅上调价格，调价后，武钢与宝钢的主流钢材品种基本持平。我们认为武钢调价主要是因为近期政策性利好不断出台，钢价反弹，市场信心有所恢复，另外，库存经过去年10月-12月的消化后，市场的真实需求开始显现，钢厂具备调价基础。值得注意的是，此次武钢下调了中厚板的价格，这是由于受造船市场不景气，船板价格补跌。我们认为武钢2月份调价有利于提升今年1季度的盈利，我们维持08、09年每股收益0.96元、0.75元的盈利预测，维持对公司“增持”的评级。

资料来源：天相投顾

➤ 华菱钢铁：股东大会通过定向增发方案

公司09年第一次临时股东大会审议通过了关于非公开发行股票方案的议案。此次发行股份不超过6亿股，发行对象为公司前两大股东华菱集团和安赛乐米塔尔。华菱集团以其持有华菱湘钢5.48%的股权和华菱涟钢5.01%股权及现金认购此次发行的50.67%的股份。安赛乐米塔尔以现金认购此次发行的49.33%的股份。上述两大股东本次认购的股票锁定期为36个月。

评论：本次定向增发前华菱集团持有公司33.92%的股份，为公司第一大股东，安赛乐米塔尔持有公司的33.02%的股份，为公司第二大股东。华菱集团和安赛乐米塔尔将按照对公司的持股比例来认购全部新发行股份，因此本次发行不会导致公司控制权变化。截至目前，公司分别持有华菱湘钢和华菱涟钢94.52%、94.99%的股权，本次增发完成后华菱湘钢和华菱涟钢将成为公司的全资子公司，这将减少公司与华菱集团之间的关联交易，完善公司产品链。公告称此次定向增发募集的资金将主要用于华菱涟钢高炉改造工程、华菱湘钢的技改项目及华菱连轧的无缝钢管二次加工生产线项目，这有助于提高公司的装备水平以及扩大高端产品的产能，从长期来看有助于提升公司的盈利能力。华菱钢铁现股本为27.38亿股，定向增发后为33.38亿股，我们认为增发后并不会摊薄公司每股收益，暂维持公司08、09年每股收益为0.41元、0.27元的盈利预测，维持对公司“中性”评级。

资料来源：天相投顾

➤ 恒星科技：认购风神股份1000万股，占定向增发后风神股份总股本的2.67%

公司公告称，已成功认购风神股份发行的人民币普通股1000万股，占风神股份此次非公开发行股票总量的8.34%，占发行结束后风神股份总股本的2.67%。每股认购价格5.03元/股，认购款总计为人民币5030万元。此次认购的股票将自2008年12月29日起锁定一年，至2009年12月28日止。

评论：公司此前拟认购风神股份定向增发的1500万股，认购1000万股低于此前的预期，风神股份08年12



月31日收盘价为5.09元，认购价基本同当前市价。公司的钢帘线产品应用于汽车子午线轮胎，据我们了解，此前公司与风神股份并没有业务往来，但由于钢帘线行业竞争加剧，且公司在钢帘线行业占有率较低，寻找新的下游客户是其重要战略。从长期来看通过认购风神轮胎的股份可以加强与下游的合作，扩大公司的销售市场。虽然当前的经济形势也影响到公司的盈利能力，但由于其主导产品钢绞线主要应用于电网建设和改造，将受益于国家电网投资，另外，09年公司2万吨钢帘线项目和10万吨钢绞线技改项目的投产值得期待。暂维持公司08、09年的EPS0.32元、0.29元的盈利预测，维持公司“中性”的评级。

资料来源：天相投顾

➤ 济南钢铁：提高坏账准备计提比例，08年净利润影响为-450万元

据公司8日报道，公司与2008年12月1日变更坏账准备计提比例，1年以下、1-2年的应收账款坏账计提比例仍分别为5%、10%，没有变更；2-3年的由15%提升至30%；3-5年的由20%提升至80%；5年以上由20%提升至90%。

评论：本次坏账准备计提比例的提高对公司08年净利润影响为-450万元，鉴于公司08年中报披露的1年以内应收账款占总的应收账款比例在95%以上，此次变更的负面影响较小，但是有利于更准确的反映财务和经营状况。预计公司08、09年EPS分别为：0.81元、0.78元，对应PE分别为5.8倍和6.0倍，维持“中性”评级。

资料来源：天相投顾

➤ 唐钢股份：“唐钢转债”08年四季度转股数为零

据公司1月6日公告，截至2008年12月31日，公司累计已有55,800元“唐钢转债”转成公司A股股票“唐钢股份”，累计转股数量2,822股，其中08年四季度转股数为零，转债持有人回售了1,200元“唐钢转债”。目前尚有30亿元“唐钢转债”在市场上流通。

评论：08年四季度新增股份的数量为零，对总股本没有摊薄作用，鉴于公司重组预案中的规定，后期“唐钢转债”将被回购，不再进行转股，未来对公司股本造成影响的将主要取决于整合重组的具体实施结果；如我们之前的分析：重组预案的通过有较大不确定性，我们仍然维持之前08、09公司EPS分别为：0.66元、0.48元的盈利预测，对应动态PE分别为6倍和8倍，维持对公司的“中性”评级，建议关注重组过程中的交易性机会。

资料来源：天相投顾

➤ 浦项钢铁或进一步减产

据路透社报道，全球第四大钢铁生产商韩国浦项钢铁1月6日称，该公司当前季度可能进一步削减钢铁产量，因来自汽车厂商与电子产品制造商需求的下滑。

资料来源：Mysteel

四、下游动态

➤ 房地产行业：四部委关于促进房地产市场健康发展举行新闻发布会

2009年1月6日上午国新办举行新闻发布会，住房和城乡建设部副部长齐骥和国家发改委、财政部、中国人民银行有关负责人介绍了关于促进房地产市场健康发展的有关情况。

评论：1. 保障性住房建设与商品房市场的关系。住建部副部长齐骥认为政府加大保障性住房建设，不会

冲击商品房市场,反而有利于平稳商品房市场的价格。我们认为,保障性住房的大规模建设有可能会对同一区域的商品房价格形成一定的冲击,但也需要注意到,保障性住房和商品房面对的需求对象是截然不同的,保障性住房将致力于低收入群体的住房供应,这部分将来主要由政府提供;而对于舒适性、改善性住房需求等更高层次的需求,将由商品房市场来提供。开发商未来需要考虑的是,如何在商品房市场中依靠产品、品牌等取得竞争优势。

2. 商品住房存有巨大潜在需求。住建部副部长齐骥表示,目前我国城镇的人均居住面积只有约22平方米,因此,商品住房面临着一个潜在的巨大需求。我们对此观点表示认同。依照目前全国每年5、6亿平方米的商品住宅销售,城镇人均居住面积每年约提高1平方米,而目前人均居住面积欧洲约为50平方米,美国达到70平方米,因此,我国房地产行业未来较长一段时间内,面临的需求将是巨大的。但是需要注意,这个巨大的需求随着商品房价格的逐步回落才能得到释放。

3. 商业银行可自主确定贷款利率。人民银行有关负责人表示,居民购买首次自住房享受优惠的贷款利率和首付款优惠政策的同时,对于购买改善性住房,同时可以享受优惠的贷款条件,对于其他住房贷款,由商业银行借款人的信用和所购买的住房类型以及借款人能力的基础上,合理评估风险后确定贷款利率。我们认为,在首套房和改善性住房可以享受优惠利率的情况下,对于其他类型住房贷款利率的确定权交由商业银行自身后,由于这部分购房者一般都是还款能力较强的消费者,是所谓的银行优质客户,因此,各银行为了抢夺这部分市场份额,必定会给予客户足够优惠的贷款利率。这样,原先二套房贷款利率的彻底放松或许将成为既成事实。这部分高端需求的释放将指日可待。

4. 房地产税收新政是否出台,将视前期政策效果而定。财政部有关负责人表示,08年出台的下调契税、减免营业税等税收优惠政策显现效果可能会有一定的滞后,如果执行的不好,可能会考虑其他更好的政策措施。我们认为,交易环节税费的减免空间已经不大了,下一步可以调整的就是开发环节的税费。目前房企面临的税费仍然较重,这部分成本其实已转嫁到房价中,若政府能有效减免一部分税费,则房企主动采取措施以合理价格促销的动力将更强。开发环节税费政策主要可能调整的有土地增值税等。

资料来源:天相投顾

➤ 铁路基建将在未来4年掀起投资高潮,2012年铁路运输瓶颈基本消除

08年12月31日,为期3天的2009年全国铁路工作会议在京召开,铁道部部长刘志军在会上作了《抓住难得历史机遇,加快铁路改革发展,进一步开创和谐铁路建设新局面》工作报告,总结了2008年铁路工作完成情况并部署了2009年的重点任务。

评论:2008年全国铁路完成基本建设投资超过3,300亿元,同比增加1,500亿元,增幅为86%。京沪高铁、贵广铁路等一大批重点项目先后开工,全年开工项目超过80个,总投资规模超过1万亿元。

2009年全国计划完成铁路基本建设投资6,000亿元,全年拟安排新开工项目70项,投资规模达1.5万亿元。2010年至2012年,中国铁路计划平均每年将完成基建投资6,000亿元以上,到2012年,预计将有1.3万公里客运专线建成投产,1.5万公里区际干线和煤运通道项目投产,届时全国铁路营业里程将达到11万公里,相当于在现有基础上增加30%,运力紧张的状况将基本消除。

资料来源:天相投顾

➤ 汽车行业:新春伊始,从3个方面关注汽车产业振兴规划

据中国政府网消息:国务院总理温家宝1日至2日在山东青岛考察时透露,国务院组织有关部门正在制定扩大内需的十条规划和十个重要产业的调整和振兴规划。表示钢铁业和汽车业的规划已经制定出来,其他规划正在加紧制定。我们据此分析对汽车行业的影响。

评论:08年11月26日国务院常务会议首次提出抓紧制定实施汽车产业振兴规划,此次温总理提出规划已

经制定出来，或表明离规划的正式出台已为时不久。我们认为：

1、此次政策出台背景是：汽车销量、利润、出口增速均显著放缓。2、在这种背景下政策出台目的是：力保经济增长，拉动内需。3、基于这样的逻辑，我们推测后续政策及振兴规划方向是：短期消费使用环节降成本；中长期产业方向趋优化。具体来看：

我们推测关于汽车产业后续政策的短期着眼点主要在于“消费使用环节降成本”方面，以鼓励汽车消费。具体来看可能包括：（1）减免汽车购置税税率。全国乘用车联席会议建议将10%的统一购置税税率改革成由2%到10%的分级购置税税率（见附表）。（2）减免汽车消费税税率。（3）推进关于废旧汽车的回收，对提前一年强制报废的车辆给以补贴。（4）进一步下调油价。（5）金融信贷政策加大对汽车消费的支持力度，鼓励个人买车，给予个人买车按揭贷款利息优惠等。对于汽车制造企业，我们推测后续的政策将包括：（1）由金融机构向汽车企业提供低息贷款或贴息贷款，特别是加大零部件企业和经销商的贷款支持。（2）提高汽车产品出口退税率（目前空间有限）等。

我们推测关于汽车产业振兴规划的中长期着眼点主要在于“产业方向趋优化”方面，以促进汽车产业健康发展。具体来看可能包括：（1）鼓励小排量汽车发展。（2）鼓励新能源汽车发展。（3）鼓励自主品牌汽车企业发展以及政府采购向自主品牌汽车倾斜。（4）鼓励汽车产业兼并重组，优化产业结构和产品结构等。

资料来源：天相投顾

➤ 电气设备行业振兴规划前瞻：或将在大型清洁高效发电与超大规模电网装备领域

据新华社1月3日报道，温家宝总理元旦期间在山东青岛考察时明确表示，我国应对金融危机的措施是一揽子计划，是结合扩大内需、振兴产业和科技支撑起来的。目前国务院正在制定“双十规划”，一方面把08年11月5日出台的十项扩大内需规划再进一步具体与丰富；另一方面加紧制定十个重要产业的调整与振兴规划。

评论：电气设备作为电力生产与输送、配置与控制的支撑设备，是我国实现工业现代化与能源安全化的重要技术与装备保障。对于11月5日出台的十项扩大内需措施，国家电网、南方电网紧随其后出台了配套落实措施，我们已在09年行业投资策略报告中作过深入分析，认为未来电网投资重点集中于特高压电网、城市电网改造、电网节能降耗等领域。

对于国务院正在制定的十个重要产业振兴规划，结合未来我国电力系统建设的关键任务、行业发展瓶颈、目前国内在全球的技术水平等因素，我们认为涉及电气设备行业的规划措施或将在两个领域：1）大型清洁高效发电装备，主要包括百万千瓦级核电机组、大功率（海上）风力发电机组、大型抽水蓄能水电站机组、高参数超超临界火电机组、整体煤气化联合循环（IGCC）等新型能源电力生产装备；2）超大规模输配电和电网安全保障技术装备，如特高压大容量变压器、高压隔离开关、间歇式可再生能源发电并网及输配、电能质量监测与控制等技术装备。对于出台的振兴措施，我们认为可能有采购国产化率的硬性限定要求、税收优惠与抵免、技术攻关专项资助资金及项目融资优先等。

资料来源：天相投顾

五、钢材及原燃料价格走势

钢价走势：截止1月9日，CRUspi（国际钢铁综合价格指数）周环比维持不变；Myspic综合价格指数周环比上涨2.4%，长材指数周环比上涨2.2%，扁平材指数周环比上涨2.7%。目前，国内钢价较前期低点（2008年11月14日）已累计反弹9.5%，而国际钢价仍处于下跌趋势，较前期高点（2008年8月8日）已累计下跌48.5%。

原料走势：截止1月9日，唐山精粉价格均与上周持平，太原二级冶金焦炭价格周环比上涨16.13%。

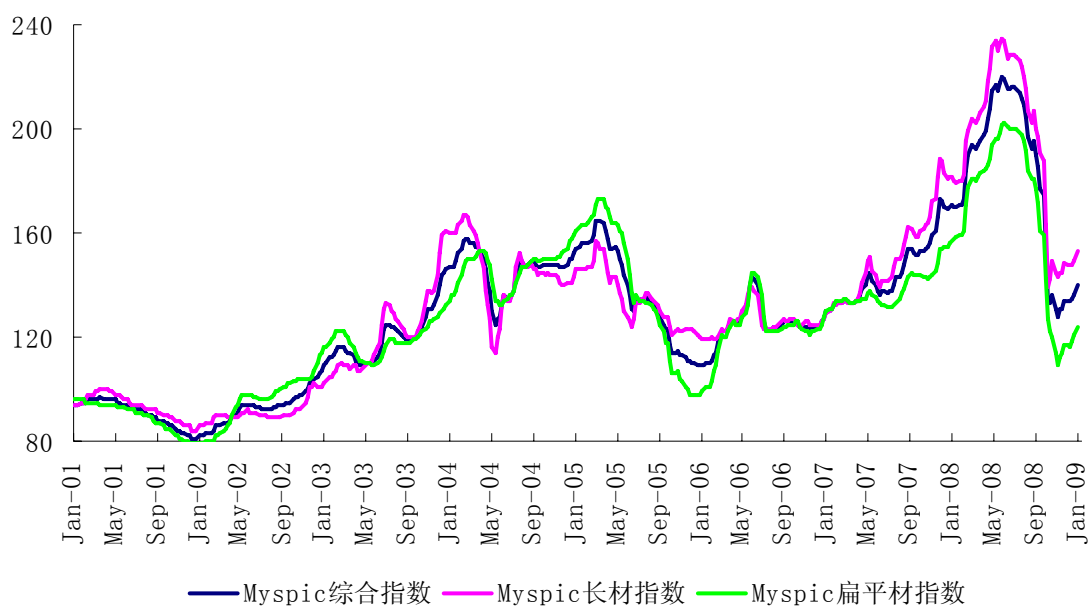
海运方面：截止1月9日，BDI指数周环比上涨12.81%，巴西、西澳至北仑的海运费分别小幅上涨至9.1美元/吨、5.7美元/吨。

图表 1：钢材、原燃料及海运费最新价格及变化

	指数（品种）名称	1月9号价格 （指数）	一周前价格 （指数）	周环比%	一个月前价 格（指数）	同一个月前 相比%
钢材	CRU综合指数	150.8	150.8	0.00%	160.5	-6.04%
	Myspic综合指数	139.8	136.5	2.40%	133.7	4.60%
	Myspic长材指数	152.8	149.5	2.20%	147.6	3.50%
	Myspic扁平材指数	124	120.7	2.70%	116.8	6.20%
	佛山热轧304（4mm）（元/吨）	15550	15850	-1.89%	16250	-4.31%
	佛山冷轧304（2mm）（元/吨）	17000	17250	-1.45%	16750	1.49%
原燃料	唐山铁精粉（元/吨）	880	880	0.00%	800	10.00%
	太原2级焦炭出厂价（元/吨）	1800	1550	16.13%	1500	20.00%
	长江镍价（元/吨）	89000	86500	5.17%	82500	4.85%
	钒铁（元/吨）	115000	116000	-0.86%	122000	-5.74%
	五氧化二钒（元/吨）	105000	108000	-2.78%	116000	-9.48%
	硅铁（元/吨）	5300	5200	1.92%	5100	3.92%
海运费	BDI指数	872	773	12.81%	679	28.42%
	巴西图巴朗-北仑/宝山（美元/吨）	12.079	9.104	32.68%	7.183	68.16%
	西澳-北仑/宝山（美元/吨）	6.164	5.655	9.00%	4.45	38.52%

资料来源：Bloomberg、Mysteel、天相投顾整理

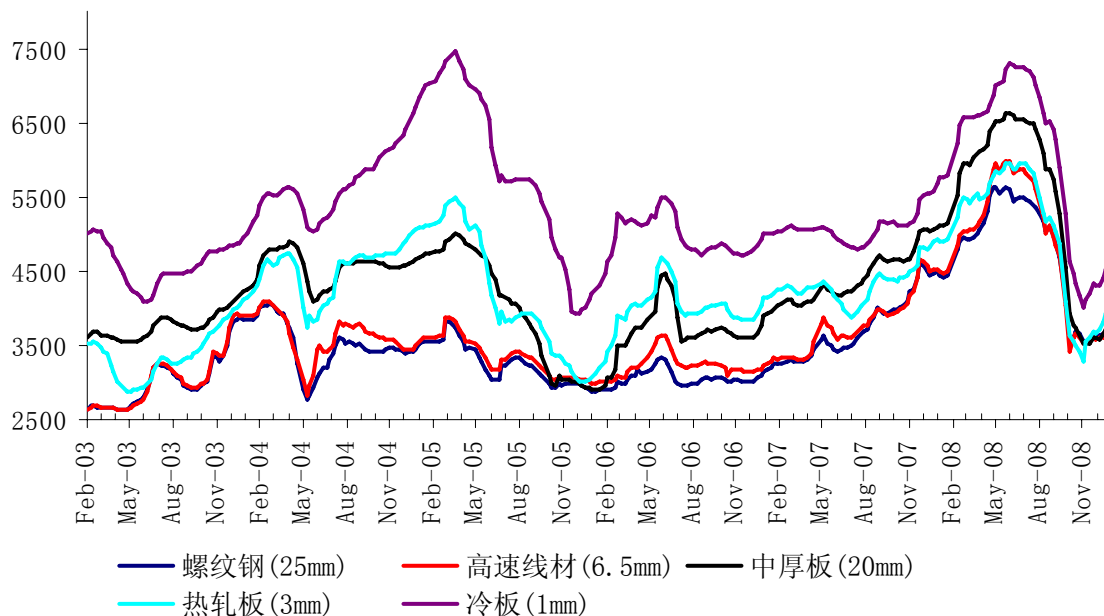
图表 2：主要钢材指数走势图



资料来源：Mysteel、天相投顾

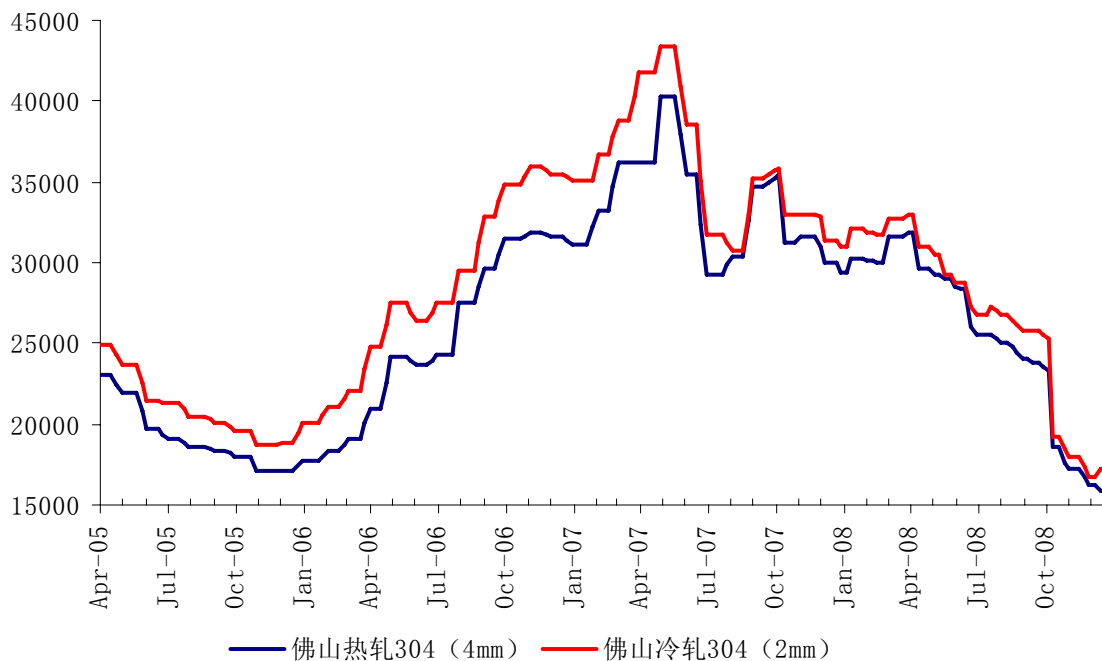


图表 3：主要普钢品种价格走势图



资料来源：bloomberg

图表 4：主要不锈钢品种价格走势图



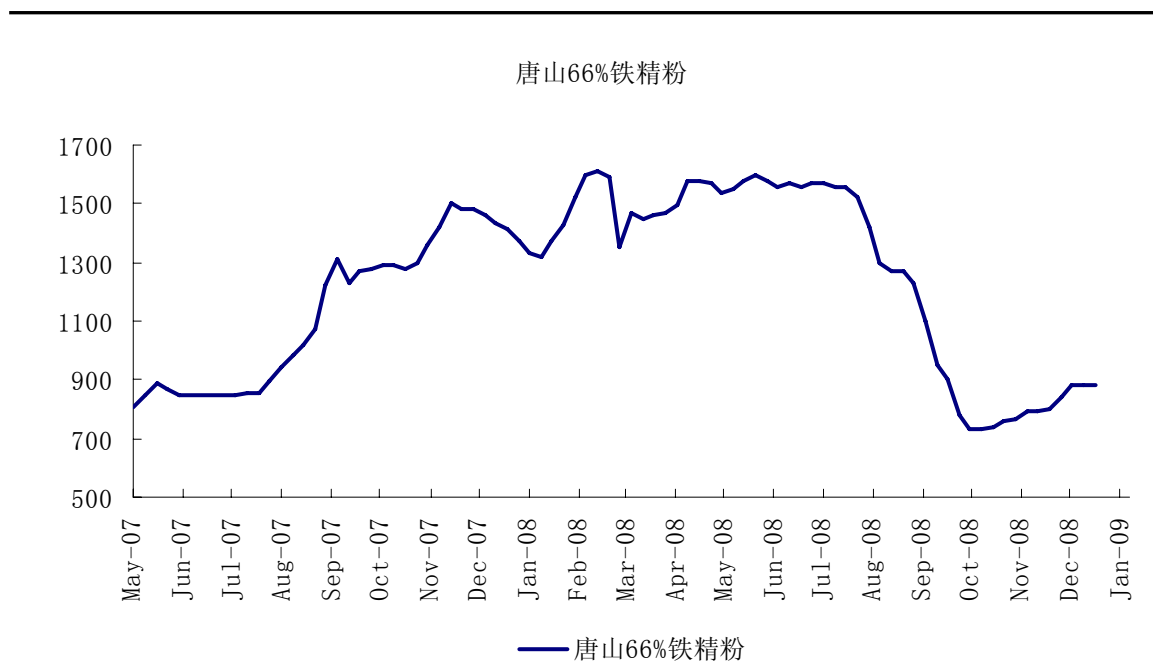
资料来源：bloomberg

图表 5：长江现货镍价走势图



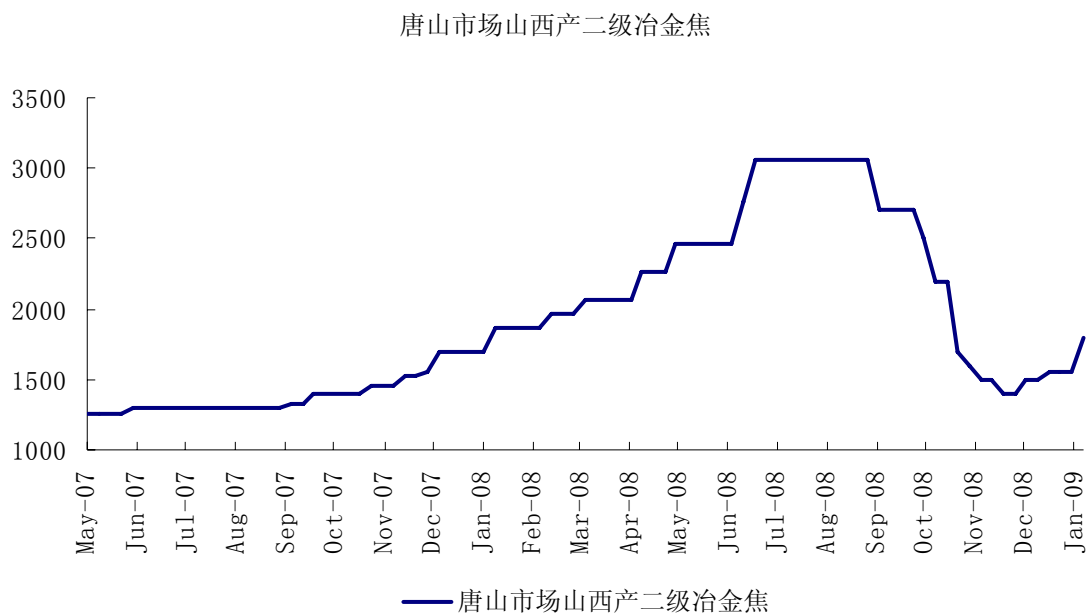
资料来源：bloomberg

图表 6：唐山铁精粉价格走势图（元/吨）



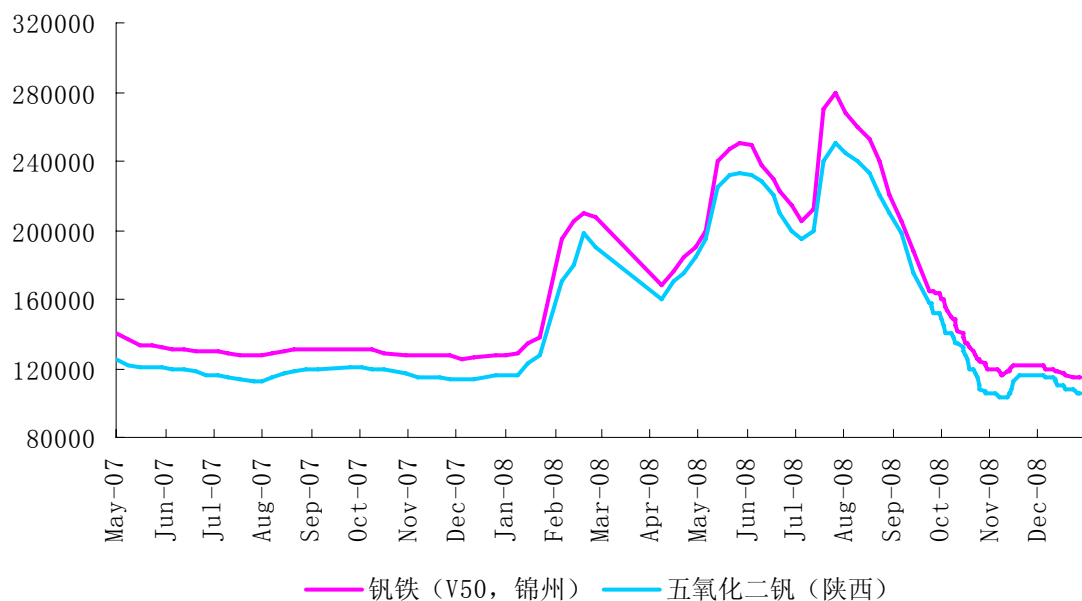
资料来源：Mysteel

图表 7：太原二级冶金焦价格走势图（元/吨）



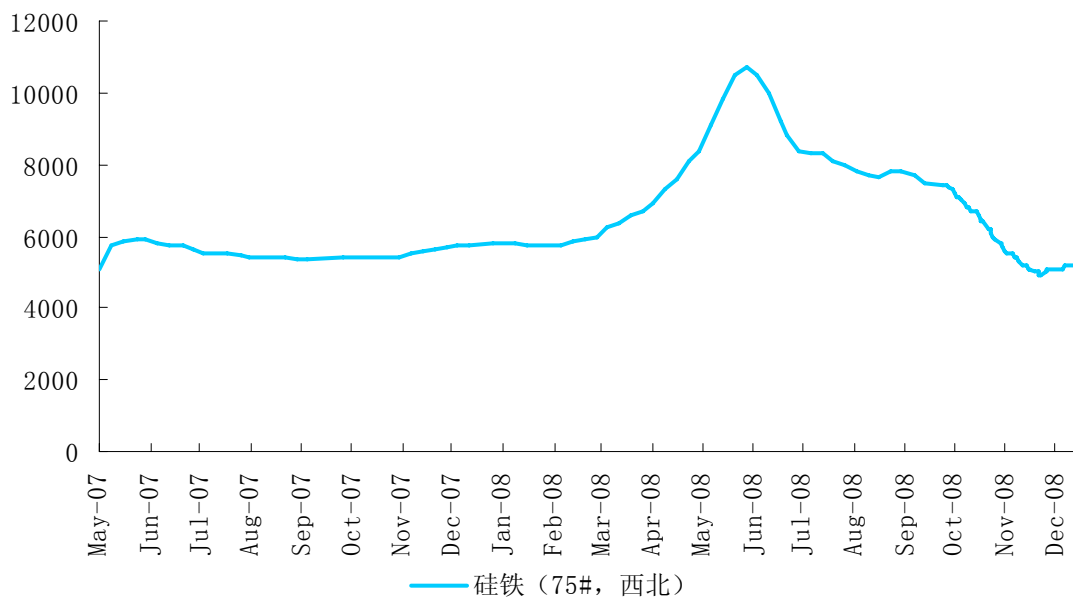
资料来源：Mysteel

图表 8：钒铁和五氧化二钒价格走势图（元/吨）



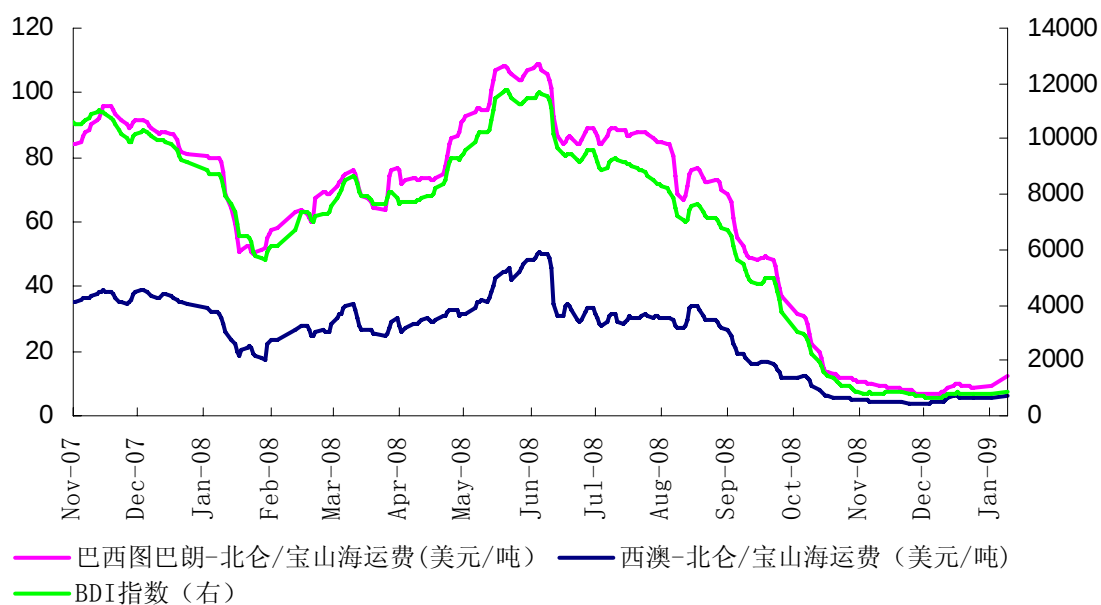
资料来源：Mysteel

图表 9：硅铁价格走势图（元/吨）



资料来源：Mysteel

图表 10：巴西（澳洲）-中国海运费及 BDI 指数走势图



资料来源：Mysteel

六、一周股票价格走势

天相钢铁指数总体强于大市，本周涨幅为8.31%，而上证指数涨幅为4.62%。

个股方面，涨幅靠前的为西藏矿业(000762)、方大炭素(600516)、八一钢铁(600581)，涨幅分别为32.33%、30.43%和27.11%，跌幅居前的为*ST东碳(600691)、攀钢钢钒(000629)、长城股份(000569)，跌幅分别为-4.72%、-0.54%和-0.48%。

图表11：本周钢铁行业指数及个股涨跌幅情况

序号	名称	代码	本周收盘价及指数	本周涨幅
上证指数			1904.861	4.62%
天相钢铁指数			2192.75	8.31%
本周涨幅前5名				
1	西藏矿业	000762	10.11	32.33%
2	方大炭素	600516	10.63	30.43%
3	八一钢铁	600581	6.33	27.11%
4	重庆钢铁	601005	4.31	24.93%
5	五矿发展	600058	13.89	19.84%
本周跌幅前5名				
1	*ST东碳	600691	4.04	-4.72%
2	攀钢钢钒	000629	9.13	-0.54%
3	长城股份	000569	6.25	-0.48%
4	马钢股份	600808	3.36	4.02%
5	抚顺特钢	600399	3.95	5.05%

资料来源：天相证券分析系统

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯 地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室

电话：010-66045566

传真：010-66573918

邮编：100032

北京新盛 地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层

电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500

邮编：100140

北京德胜园 地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层

电话：010-66045566

传真：010-66045700

邮编：100088

上海天相 地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座

电话：021-58824282

传真：021-58824283

邮编：200120

深圳天相 地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室

电话：0755-83234800

传真：0755-82722762

邮编：518041

山东天相 地址：济南市舜耕路 28 号舜花园小区朝 3C

电话：0531-82602582

传真：0531-82602622

邮编：250014