

2009 年 02 月 19 日

市场数据

行业优化平均市盈率	10.12
市场优化平均市盈率	20.60
国金钢铁指数	1894.26
沪深 300 指数	2298.41
上证指数	2227.13
深证成指	8213.90
中小板指数	3374.63


相关报告

- 1 《钢铁期货推出的相关受惠分析》，2009.2.18
- 2 《预期中的钢价下跌》，2009.2.16
- 3 《1 月钢铁产品出口数量大幅下滑》，2009.2.12
- 4 《钢铁全面补涨、短期介入大钢》，2009.2.9

周涛

 (8621)61038261
 zhout@gjzq.com.cn

联系人：赵莉

 (8621)61038257
 zhaoli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

钢铁行业研究简报

——证监会正式批准钢铁期货交易


投资要点

- 主要事件：中国证监会批准上海期货交易所开展线材和螺纹钢期货交易。按照《期货交易管理条例》和《期货交易所管理办法》的相关规定，在各项准备工作就绪和相关程序履行完毕后，中国证监会将尽快批准上期所挂牌其期货合约；
- 钢材期货交易功能汇总如下：
 - ◆ 有助于形成钢材现货与期货有机结合的市场体系，规范和完善钢材流通市场；
 - ◆ 逐步优化钢材价格形成机制，指导钢铁上下游企业合理安排生产和经营，帮助政府部门及时、准确地把握市场变化趋势，及早采取调控措施，保障资源的合理配置和市场的供求平衡；
 - ◆ 为钢铁生产、贸易和消费企业提供低成本、高效率的风险控制手段，提高企业管理水平，增强市场竞争力，推动钢铁行业的稳步发展；
 - ◆ 通过品牌注册的方式，吸引和鼓励规模领先、技术先进、环保达标的钢铁企业将产品注册为交割品种，促进钢铁工业健康有序发展，切实贯彻落实《钢铁产业发展政策》；
 - ◆ 依靠钢铁出口大国的优势，增强我国在钢材贸易中的定价影响力，提高我国钢铁工业的国际竞争力。
- 对于投资者关心的钢铁期货上线时间，我们归纳出一般期货合约上市程序，确认目前所处的阶段：
 - ◆ a、期货合约品种选择和立项；
 - ◆ b、期货合约市场研究；
 - ◆ c、期货合约的设计论证和修改完善；
 - ◆ d、期货合约的审批；
 - ◆ e、期货合约的上市准备、培训与推介；
 - ◆ f、期货合约的上市交易。
- 从以上流程可以看出钢材期货合约目前已经审批结束，后续工作主要包括发布合约和交易细则、征求意见、确认交割仓库、证监会发文公布上市日期。预计以上工作将在未来一个月内完成；
- 相应的投资机会汇总如下，具体可以参考我们 2 月 18 日的分析文章《钢铁期货推出的相关受惠分析》：
 - ◆ 套保受惠型：理论上大部分的长材类钢铁公司均受益，但影响最明显的无疑是钢铁贸易公司，典型代表是五矿发展，公司年均钢材销量超过 1100 万吨，折合每股钢材销量约 0.01 吨，如果能够通过期货市场

使得对外销售价格高出 100 元/吨，便将增加 $100 \text{ 元/吨} \times 0.01 \text{ 吨/股} = 1 \text{ 元/股的 EPS}$ ；（在我们 2 月 18 日的文章发布后，很多投资者对我们提到的五矿发展如何从期货市场受益存在疑义，可能是我们表达的问题，我们所提到的 100 元/吨的差价对应 1 元的 EPS 增加是个业绩敏感度分析的概念：1、如果五矿发展的钢材的购买成本是 3000 元，本来对外销售均价在没有期货之前是 3100 元，那吨钢利润为 100 元，但现在有了期货平台后，公司如果能够在钢材期货价格向上大幅波动过程中以 3101 元的价格抛售产品，将多获得 1 元/吨的利润，不考虑手续费的话，由此将增加 0.01 元的 EPS，而期货价格大幅围绕现货价格波动是必然的；2、重要的是如果钢材价格趋势下跌时，一定可以通过期货交易锁定卖出价格，公司业绩向下波动的风险减少许多，就不会出现公司 4 季度大幅亏损局面；3、当然投资者提到的万一公司在期货交易中出现错误不是也会亏损，我们并不否认这种可能性，但只要公司以钢材贸易和匹配的期货套保为本，就一定能首先抵御钢价下跌的风险，并可能获得期货钢价大幅波动中利润。）

- ◆ 注册受惠型：获得注册的钢铁上市公司均获得额外的定单需求，我们认为线材及螺纹钢生产的前几大钢企均可能获得注册，如八一钢铁、莱钢股份、首钢股份、马钢股份、唐钢股份等；
- ◆ 仓储受惠型：目前还未确认相关上市公司。

附件：

附件1：《上海期货交易所螺纹钢期货标准合约》草案

交易品种	螺纹钢
交易单位	10吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	1元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价的正负5%
合约交割月份	1~12月
交易时间	上午9：00~11：30下午1：30~3：00
最后交易日	合约交割月份的15日(遇法定假日顺延)
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	标准品：符合国标GB1499.2-2007《钢筋混凝土用钢第2部分：热轧带肋钢筋》HRB400或HRBF400牌号的 ϕ 16mm、 ϕ 18mm、 ϕ 20mm、 ϕ 22mm、 ϕ 25mm螺纹钢。 替代品：符合国标GB1499.2-2007《钢筋混凝土用钢第2部分：热轧带肋钢筋》HRB335或HRBF335牌号的(ϕ 16mm、 ϕ 18mm、 ϕ 20mm、 ϕ 22mm、 ϕ 25mm螺纹钢。
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
最小交割单位	300吨
交割方式	实物交割
交易代码	RB
上市交易所	上海期货交易所

来源：国金证券研究所

附件2：《上海期货交易所线材期货标准合约》草案

交易品种	线材
交易单位	10吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	1元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价的正负5%
合约交割月份	1~12月
交易时间	上午9：00~11：30下午1：30~3：00
最后交易日	合约交割月份的15日(遇法定假日顺延)
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	标准品：符合国标GB1499.1-2008《钢筋混凝土用钢第1部分：热轧光圆钢筋》HPB235牌号的φ8mm线材。 替代品：符合国标GB1499.1-2008《钢筋混凝土用钢第1部分：热轧光圆钢筋》HPB235牌号的φ6.5mm线材。
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
最小交割单位	300吨
交割方式	实物交割
交易代码	WR
上市交易所	上海期货交易所

来源：国金证券研究所

附件3：上海期货交易所螺纹钢期货交割主要规则

交割单位	螺纹钢期货标准合约的交易单位为10吨/手，交割单位为每一仓单300吨，交割应当以每一仓单的整数倍交割。
质量规定	(1)用于实物交割的螺纹钢，质量应当符合GB499.2-2007《钢筋混凝土用钢第2部分：热轧带肋钢筋》牌号为HRB400、HRBF400、HRB335、HRBF335的有关规定。 (2)交割螺纹钢的尺寸、外形、重量及允许偏差、包装、标志和质量证明书等应当符合国标《GB499.2—2007》《钢筋混凝土用钢第2部分：热轧带肋钢筋》的规定。 (3)用于实物交割的螺纹钢其长度为9米或12米定尺。 (4)每一标准仓单的螺纹钢，应当是同一生产企业生产、同一牌号、同一注册商标、同一公称直径、同一长度的商品组成，并且组成每一仓单的螺纹钢的生产日期应当不超过连续两日，且以最早日期作为该仓单的生产日期。 (5)每一标准仓单的螺纹钢，应当是交易所批准的注册品牌，应附有相应的质量证明书。 (6)螺纹钢交割以实际称重方式计量。每一仓单的溢短不超过±3%，磅差不超过±0.3%。 (7)仓单应由本所指定交割仓库按规定验收合格后出具。钢材期货分析师培训班培训资料。
交易所认可的生产企业和注册品牌	用于实物交割的螺纹钢，应当是交易所注册的品牌。具体的注册品牌和升贴水标准，由交易所另行规定并公告。
指定交割仓库	由交易所指定并另行公告，异地交割仓库升贴水标准由交易所规定并公告。
在库交割有效期	生产日期起90天内，自生产日期的30天内入指定交割仓库方可制作仓单。
交割方式	期货转现货和集中交割（指定交割仓库和厂库交割）
交割地点	华东和华北
交割流程	(1) 交割意向 (2) 仓单配对 (3) 款货两讫

来源：国金证券研究所

附件4：上海期货交易所线材期货交割主要规则

交割单位	线材期货标准合约的交易单位为10吨/手，交割单位为每一仓单300吨，交割应当以每一仓单的整数倍交割。
质量规定	(1)用于实物交割的线材，质量应当符合GB1499.1-2008《钢筋混凝土用钢第1部分：热轧光圆钢筋》牌号为HPB235的有关规定。 (2)交割线材的尺寸、外形、重量及允许偏差、包装、标志和质量证明书应当符合国标GB1499.1-2008《钢筋混凝土用钢第1部分：热轧光圆钢筋》的规定。 (3)每一标准仓单的线材，应当是同一生产企业生产、同一牌号、同一注册商标、同一公称直径的商品组成，并且组成每一仓单的线材的生产日期应当不超过连续两日，且以最早日期作为该仓单的生产日期。 (4)每一标准仓单的线材，应当是交易所批准的注册品牌，应附有相应的质量证明书。 (5)线材交割以实际称重方式计量。每一仓单的实物溢短不超过$\pm 3\%$，磅差不超过$\pm 0.3\%$。 (6)仓单应由本所指定交割仓库按规定验收合格后出具。 用于实物交割的螺纹钢，应当是交易所注册的品牌。具体的注册品牌和升贴水标准，由交易所另行规定并公告。
指定交割仓库	由交易所指定并另行公告，异地交割仓库升贴水标准由交易所规定并公告。
在库交割有效期	生产日期起90天内，自生产日期的30天内入指定交割仓库方可制作仓单。
交割方式	期货转现货和集中交割（指定交割仓库和厂库交割）
交割地点	华东和华北
交割流程	(1) 交割意向 (2) 仓单配对 (3) 款货两讫

来源：国金证券研究所

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 10%—20%；
 持有：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -10%—10%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 10%—20%；
 卖出：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
 持有：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

首页三类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化平均市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。