

铁矿石“首发价”落定 中国市场反应平淡

报告日期： 2009 年 6 月 1 日 星期一

2009 年 5 月 25 日-5 月 31 日

刘俊清

钢铁行业分析师

0351-8686975

焦春成

联系人

0351-8686986

sxzqyjfb@i618.com.cn

行业评级： 看好 中性 看淡 （维持）

重要行业新闻：

- **铁矿石“首发价”落定：**5月26日，力拓与新日铁达成2009年度国际铁矿石合同价格，从09年4月1日开始执行新的价格。pb粉矿和yandi粉矿均执行价格97美分/干公吨度（降幅32.95%），pb块矿执行价格112美分/干公吨度（降幅44.46%）。韩国浦项综合制铁公司28日与力拓股份有限公司达成协议，公告中称接受力拓提供的铁矿粉降价33%，每吨58.2美元；而块铁矿降价44%，每吨68.88美元。
- **中国钢铁工业协会明确表示不接受33%的降幅，将继续谈判。**对于日本和新日铁的铁矿石首发定价，中国钢铁工业协会认为，这个降价幅度没有客观真实地反映今年国际市场铁矿石供需市场的变化形势；这个降价幅度将造成中国钢铁生产企业全面亏损；这个价格从总体上没有体现钢铁生产企业与矿石生产企业之间利益共享、互利互赢的关系。因此，中国钢铁企业不能接受这个价格，不予跟进。
- **五月中旬全国发电量降幅收窄至0.57%：**记者从国家电力调度中心的最新数据中获悉，5月中旬全国统调发电量下降0.57%，较上月-3.9%的降幅明显收窄，沿海地区表现好于高耗能地区。5月上、中旬合计（工作日与2008年相同）日均发电量同比下降-2.3%，较4月-3.6%降幅收窄。值得注意的是，沿海地区用电量终结负增长，出现正增长态势。华东地区同比增长1.9%。四川恢复性增长30.4%，京津唐则由上月的下降1.8%转为增长3%。此外，5月上旬水电增速22.0%，火电降幅-4.7%，水电增幅扩大，火电降幅收窄。分析师认为，5月随钢铁和电解铝产量提高，电量降幅将环比缩窄并延续至年底，但上半年总体仍为负值，下半年回升至正增长，全年增长2.7%。
- **前4月工业实现利润同比降近28%，石油加工等赢利：**1-4月份，全国22个地区工业实现利润4873亿元，同比下降27.9%，降幅比一季度减小4.3个百分点。在39个工业大类行业中，23个行业利润增幅回升或降幅减小。其中，有色金属冶炼及压延加工业盈利49.2亿元，比一季度增盈38.1亿元；石油加工及炼焦业盈利266.6亿元，同比增长181.3%；化纤行业利润由一季度下降87.5%缩减为下降57.6%；电力行业由一季度亏损13.7亿元转为盈利21.9亿元；专用设备制造业利润同比增长2.2%，增幅比一季度上升1.6个百分点；交通运输设备制造业由一季度下降28.4%缩减为下降17.3%。钢铁行业利润同比下降97.5%。22个地区工业实现主营业务收入108896亿元，同比下降0.8%，降幅比一季度加大0.1个百分点。4月末，22个地区工业应收帐款30937亿元，同比增长7%，增幅与一季度持平。产成品资金15756亿元，同比增长7.5%，增幅比一季度回落2.9个百分点。
- **5月新增贷款料延续平稳增长势头：**5月份至今，工行的新增贷款约500多亿元人民币。预计5月份的新增贷款与4月份的515亿元相差不远，但实际数据仍待公布。经过一季度的信贷猛烈增长后，目前银行手中可贷项目已不多，这些将共同促使本月新增信贷继续回落。不过，4月的最后两天，商业银行的新增贷款出现了一个“小翘尾”，这才使得4月份新增量冲上了5918亿元，因此，5月份的最终数据，目前仍难判断。至于6月份，业内人士信心十足，一致认为由于6月份是2季度末，信贷肯定要“冲一下”。

- **5月制造业采购经理指数为53.1 环降0.4。**中国物流与采购联合会(CFLP)最新公布的5月中国制造业采购经理指数(PMI)为53.1%，比上月回落0.4个百分点。
- **三季度钢材市场走势前瞻：**世界钢协5月20日发布最新统计数字显示，今年前4个月全球粗钢产量达到3.54亿吨，同比下降了22.7%。其中北美同比下降48.5%，欧盟下降了44.2%，亚洲下降了9.5%。如果扣除中国，1-4月全球粗钢同比下降了36.2%。粗钢产量的大幅降低是钢铁需求疲软的直接表现，今年前4个月似乎只有中国保持着相对坚挺的钢铁消费强度。然而在全球经济日趋一体化的形势下，任何国家或地区都不能在危机中独善其身，对于占世界粗钢产量接近一半的中国来说，三季度钢材市场面临的挑战更加严峻。
- **中国钢产量六年后占全球一半：**《信息时报》引述法国拉普莱斯顾问公司表示，到二〇一五年全球钢铁产量将增加近五成，由去年的略超13亿吨增至21亿至22亿吨，其中，中国的钢产量将大幅增长，届时将占近全球产量的48%左右。不过，多位专家认为，今年下半年全球钢铁产量仅会出现微弱的技术性反弹，明年全球钢铁生产出现结构性复苏的机会不大。金融危机和经济危机严重冲击了汽车制造和房地产业，以这两个行业为最大客户的钢铁行业也受到极大影响。安赛乐米塔尔等钢铁巨头纷纷宣布大幅减产，而法国今年四月份的产量还不到去年同期的一半。安赛乐米塔尔钢铁服务中心主任博东认为，没有迹象表明二〇一〇年钢铁生产会出现结构性的复苏。
2008-2009年4月我国螺纹钢进口量、出口量及净出口量：4月我国进口螺纹0.20万吨，环比降67%，同比降3.9%；出口螺纹1.91万吨，环比降52%，同比降72.2%。
2008-2009年4月我国线材进口量、出口量及净出口量：4月我国进口线材3.20万吨，环比增27%，同比降41.2%；出口线材5.11万吨，环比降15%，同比降81.6%。
2009年4月份国内中厚板产量、进出口统计：2009年4月份国内中厚板进口10.26万吨，环比减少1.06万吨，同比下降8.15%；出口16.84万吨，环比减少10.22万吨，同比下降75.6%。跌幅之大，直接导致中厚板出口数量回落到2005年第四季度水平；4月份净出口量为6.58万吨，也创下2006年以来的新低。4月份我国中厚板产量为433.52万吨，比去年同期下降19.1%。4月份的中厚板日均产量为14.45万吨，环比下降1.65%。4月份，国内重点钢厂的中厚板产量为304.41万吨，同比减少48.77万吨，下降13.8%。其中造船板、容器板、锅炉板、桥梁板、管线材等品种板产量158.66万吨，同比减少38.77万吨，下降19.4%。
- **我国铁路投资连续四个月狂飙，新增规模超过万亿：**铁道部统计数据表明，一季度上述四家钢企巨头共生产钢轨80万吨，完成季度目标；特别是3月份，四大钢企生产钢轨28万吨，是历史上生产钢轨最多的一个月份。“目前重轨的需求量特别大，预计包钢今年的销售量在100万吨左右，而且在钢材市场低迷的现状下，重轨库存基本没有，销售价格坚挺，不降反升；何况明年的需求还会增加，除了铁道部的合同，地方铁路的供货合同我们已经接不过来了。”上述包钢人士表示。
- **美国从中国进口的钢材大幅下降：**从美国商务部的数据了解到，2-4月进口的中国钢材平均为169,000吨，较前9个月436,000吨的月均值下降了61%。据悉，美国从中国进口的钢材峰值出现在去年10月，达660,000吨，之后便稳步下降。近3个月的平均值中4月份数据是根据进口申请的估计值，仅为84,500吨，连3月份的一半还不到。过去3个月进口降幅最大的是管线钢管(月均值下降了78%，至9,300吨)和热浸镀锌板(下降75%，至9,400吨)。
- **新日铁与汽车钢材达成降价协议：**鉴于资源巨头力拓已与日本最大钢铁企业新日铁就新财年铁矿石价格谈判达成降价协议，业界关注已久的新日铁与丰田之间进行的汽车钢材降价谈判也于26日达成了一致消息说，2009财年(2009年4月—2010年3月)车用钢材价格每吨将比上财年下调1.5万日元(约95日元合1美元)，降幅在10%以上。这是车用钢材7年来首次降价。据悉，上财年丰田在日本国内共生产汽车33.9万辆，总共采购了约340万吨车用钢材。因此，报道推算，日本生产1辆汽车平均需用钢材1吨左右，所以，车用钢材降价可以使日本汽车制造商每辆汽车的钢材采购成本下降1.5万日元。

一周综述：

国内钢市：

- 由于节日的影响，本周钢材价格运行基本平稳，价格维持稳定，库存消耗减少。不锈钢价格上涨较多。
- **线螺市场**，从本周华东、西部线螺报价趋于平稳，东北、华北地区建材市场价格稳中略降，而中南市场建材价格则是小幅震荡。据了解，本周国内建材市场成交情况不佳，下游用户观望心态较浓。而目前由于库存压力的减小，各地经销商出货压力都不是很大，因此价格比较坚挺，即使阴跌，幅度也不是很大。
- **板卷市场**，本周国内冷轧市场价格稳中有升，尤其是节后开盘华东、华北市场价格上涨明显，涨幅均为 50-80 元/吨不等，中南、东北、西部冷轧市场价格维持平稳走势。热轧带钢市场价格弱势平稳，周末出现小幅度反弹，市场成交回暖。综合来看，后期热轧带钢市场价格维持盘整震荡的可能性较大，不排除有拉涨的可能性。中厚板市场表现稳定，各市场价格有涨有跌，平均上涨 3 元/吨
- **不锈钢**：受原材料镍价格上涨的影响，不锈钢产品价格出现连续上涨行情。31 日，无锡市场太钢 304/2B 卷 2.0mm 主流报价在 18600 元/吨水平，同规格板报在 17600 元/吨左右；佛山市场联众 L1/2B 卷 2.0mm 主流报价在 13300 元/吨水平，联众 L4/2B 卷 3.0mm 主流报价在 16000 元/吨左右。

原材料市场：

- **铁矿石**：受日本新日铁与力拓达成铁矿石进口合同价格确定下降 33% 的影响，本周国内铁精粉市场震荡盘整，6 月 1 日唐山地区铁精粉市场小幅下降，市场成交不乐观，市场观望情绪较高。钢厂主流采购价格在 680-700 元 / 吨（干吨、含税包到、承兑），价格下降 10 元 / 吨。铁精粉品位 66% 矿山出厂价格在 670 元 / 吨（干吨、含税），价格下降 10 元 / 吨。湿基不含税价格在 510-520 元 / 吨左右，价格下降 10 元 / 吨。现印度 63.5% 粉矿外盘报价 66-67 美元/吨；62%PB 粉矿外报价格为 540 元/吨，65% 的巴西粗粉报价为 580 元/吨。
- **焦炭**：国内部分地区焦炭市场资源紧张，价格趋涨。山西地区焦炭资源紧张，价格上调，现当地企业二级焦主流车板价格 1580 元/吨，意向调至 1650 元/吨，高端车板价格在 1700 元/吨。现山西焦炭至河北到厂价创下 1800 元/吨的高端价。一方面，山西煤贵导致焦炭生产成本较高，再加上出境收费、可持续发展基金、运费成本等导致焦炭价格居高不下；另一方面，目前山西焦炭大部分均在限产，当地资源偏紧，而河北、山东等地有部分钢厂是固定采购当地焦炭，促使焦炭短期内供不应求。受焦炭价格上涨的影响，焦煤也紧随其后。中旬、下旬山西地方矿价格已经小幅上调 30-50 元/吨，调价后 1/3 焦煤资源偏紧。后期如果焦炭继续上涨，炼焦煤价格将高位运行。东北地区焦炭市场资源也偏紧。
- **钢坯**：目前钢坯市场价格混乱，经销商之间价格相差较大，市场整体成交情况一般。从目前市场来看，当地市场求稳心态较浓，下游方坯采购并不积极，但今日下游带钢等产品价格出现小幅上涨，因此不排除近期方坯价格出现小幅上调的可能。唐山地区普碳 150 方坯现款含税价在 3060-3080 元/吨，经销商现款不含税价格在 2990-3010 元/吨左右，普碳 165 矩形坯报价多在 3090-3110 元/吨左右（现款含税价），低合金坯现款价格在 3160-3180 元/吨左右。山西地区地普碳 150 方坯市场现款价格 3050-3100 元/吨，20MnSi 市场现款价格在 3150-3200 元/吨。无锡地区普碳 150 方坯市场价格为 3150 元/吨（现款），20MnSi 市场价格在 3250 元/吨（现款）。
- **金属镍**：本周金属镍的价格连续上涨，5 月 29 日 LME 镍价收于 13950 美元/吨，库存继续增加，31 日金川上调镍板出厂价由 106000 元/吨上调至 110000 元/吨，涨幅达到 4000 元/吨。

库存情况：

- 本周普钢库存变化不大。
- 周末 LME 镍库存增加 486 吨至 110346 吨，较前周 109776 吨增加 570 吨。

海运运费方面：

- 本周末，巴西图巴朗和西澳丹皮尔至北仑港铁矿石运价为 37.625 美元/吨，比上周 29.833 美元/吨上涨 26.11%，西澳丹皮尔至北仑港铁矿石运价为 16.673 美元/吨，比上周的 12.614 美元/吨上涨 32.18%。

山证观点：

关于铁矿石谈判，5月26日，力拓和日本新日铁公司达成协议，新财年铁矿粉降价33%，每吨58.2美元；而块铁矿降价44%，每吨68.88美元，28日，韩国浦项综合制铁公司28日与力拓股份有限公司达成协议，pb粉矿和yandi粉矿均执行价格97美分/干公吨度（降幅32.95%），pb块矿执行价格112美分/干公吨度（降幅44.46%），从09年4月1日开始执行新的价格。中国钢协明确表示，不接受铁矿石谈判的“首发价”，将继续谈判，可以肯定，接下来的谈判会更加艰难，结果也有很大的不确定性。

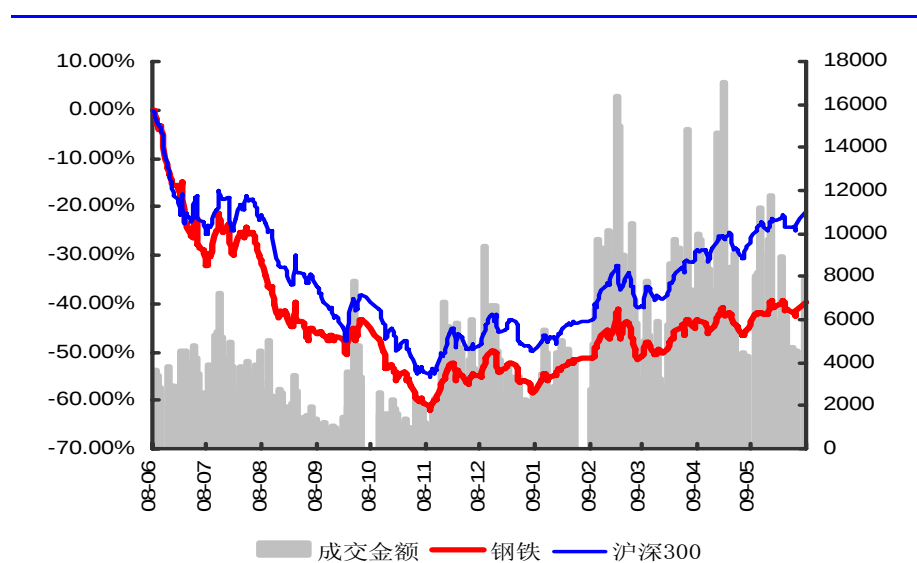
铁矿石价格直接影响钢铁的生产成本，而钢材的销售价格这是有需求决定。根据目前市场状态，钢材价格快速上涨消化成本上涨的能力还较欠缺，因此铁矿石长期协议“首发价”的下降幅度低于预期，给钢企利润增长带来负面影响。

本周钢材市场没有收到铁矿石“首发价”的影响，整体走势较为平稳，不锈钢上涨幅度较大，预计短期内，国内市场钢材价格震荡调整的可能性较大。

后市关注钢材库存消耗和铁矿石价格谈判的进展。

随着市场的整体上升，钢铁类上市公司股票价格高估现象被掩盖，存在补涨要求，可短线关注太钢不锈、唐钢股份等企业。投资者应注意规避风险。

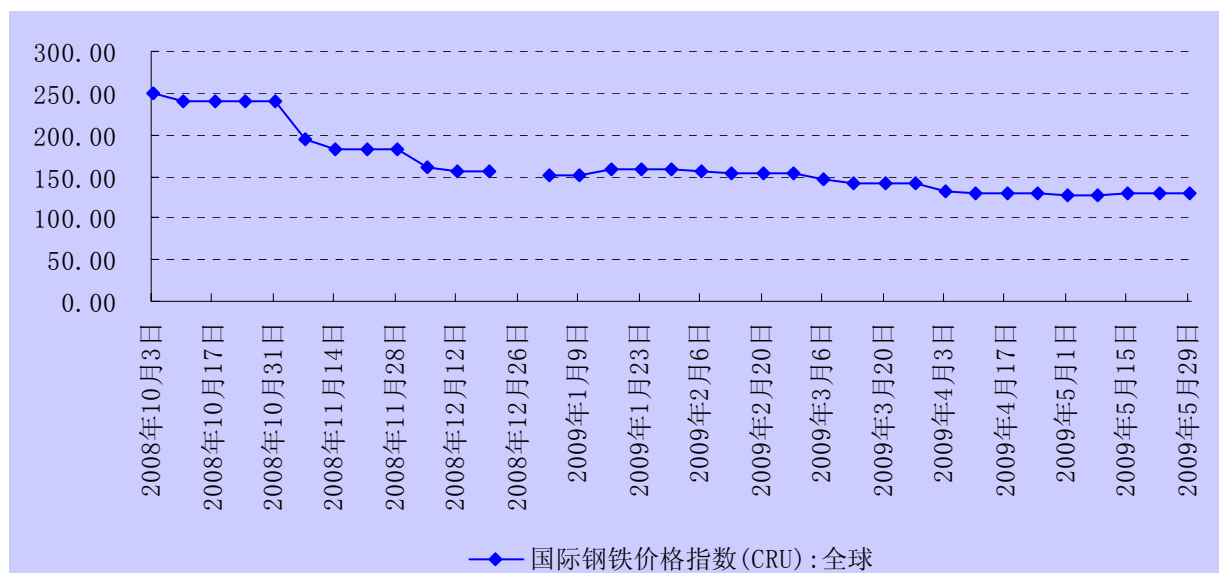
国内钢铁上市公司股票价格指数走势图



数据来源：wind 资讯

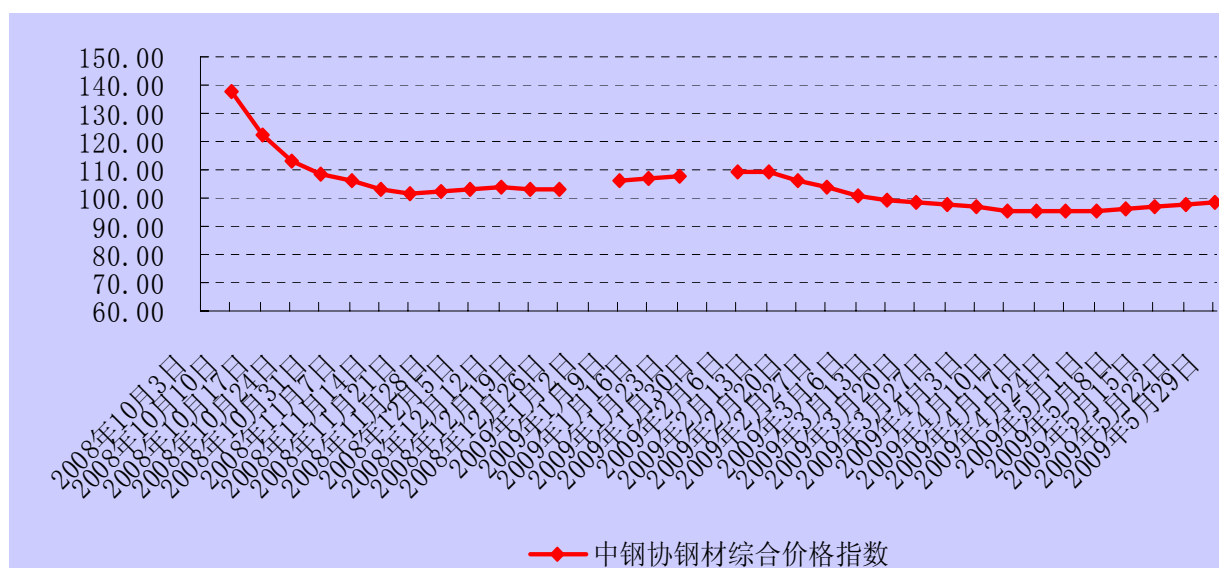
国内外钢价指数及走势图：

图 2 CRU 国际钢铁价格指数走势图



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

图 3 中钢协国内钢铁价格综合指数走势图



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

不锈钢价格走势：

图 4 CRU 不锈钢价格指数

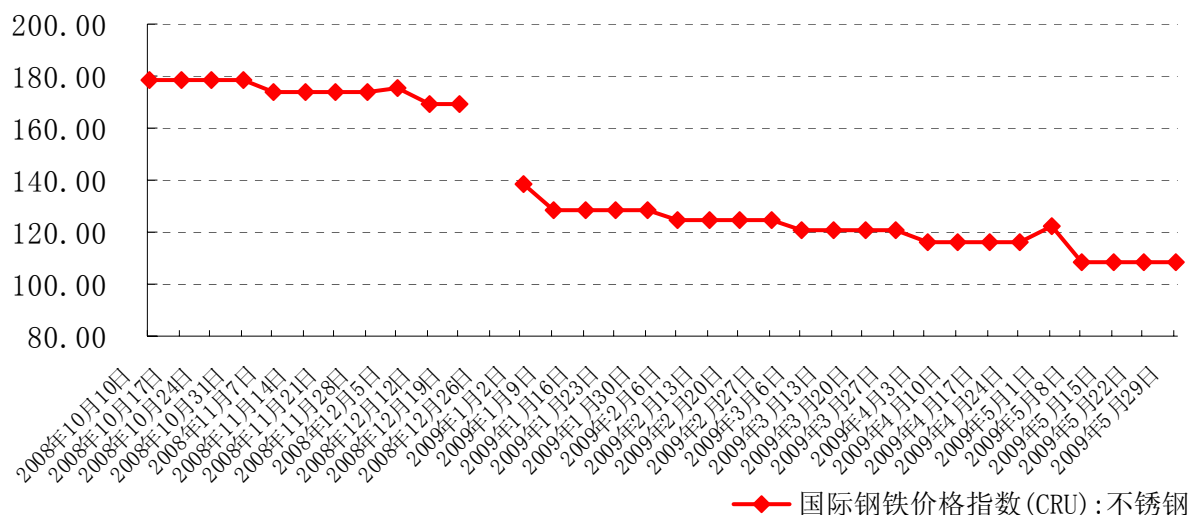
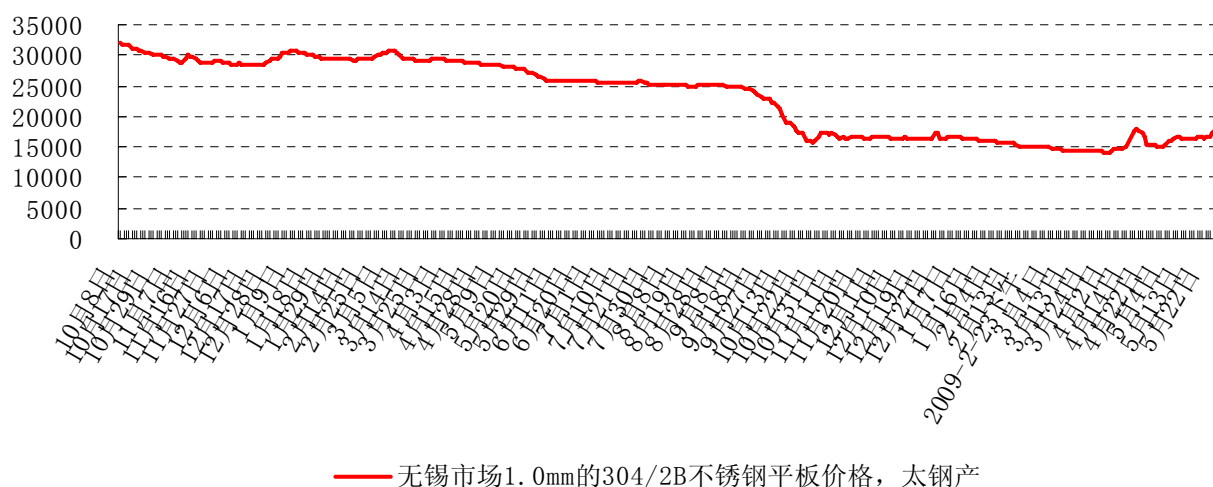


图 5 无锡市场 304/2B (1.00mm) 平板不锈钢价格走势



数据来源：wind 资讯，中华商务网，山西证券研究所

普通钢材价格走势：

图 6 普线（6.5 mm）的价格走势图

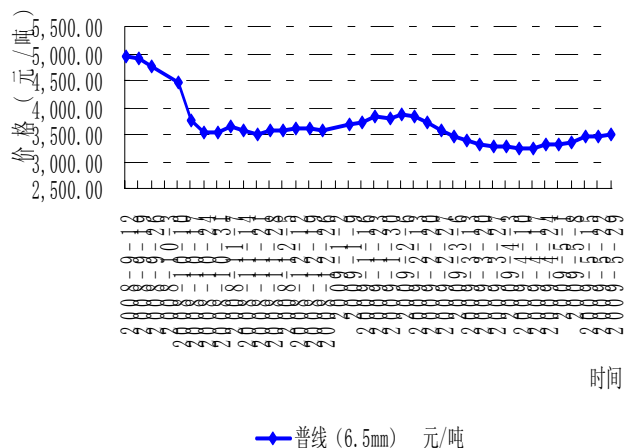


图 7 12-25mm 螺纹钢周价格走势图

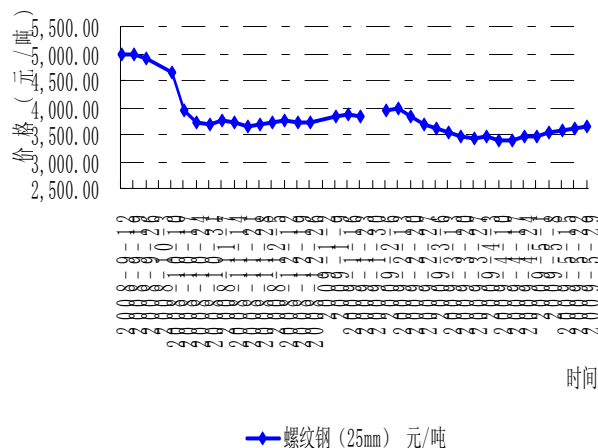


图 8 20mm 中厚板周价格走势图

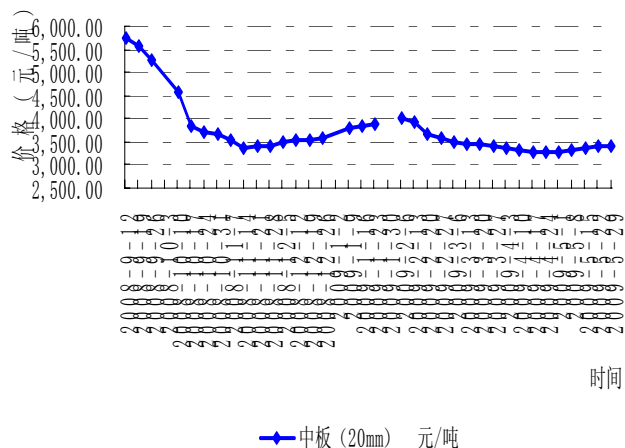


图 9 热轧薄板（1mm）周价格走势图

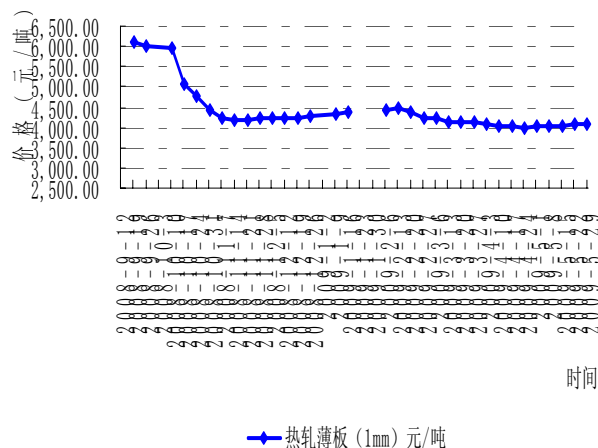


图 10 硅钢（50ww800）周价格走势图

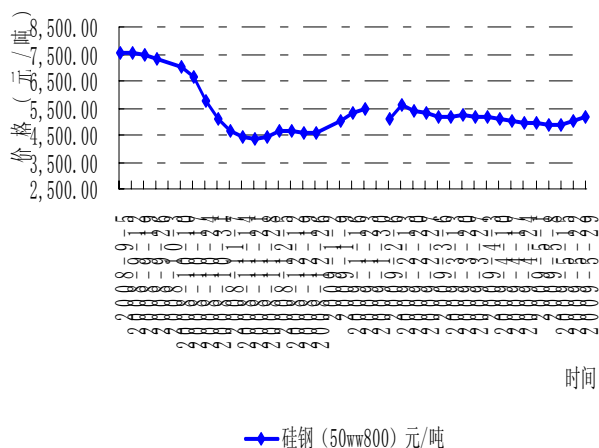


图 11 热轧卷板（2.75mm）周价格走势图

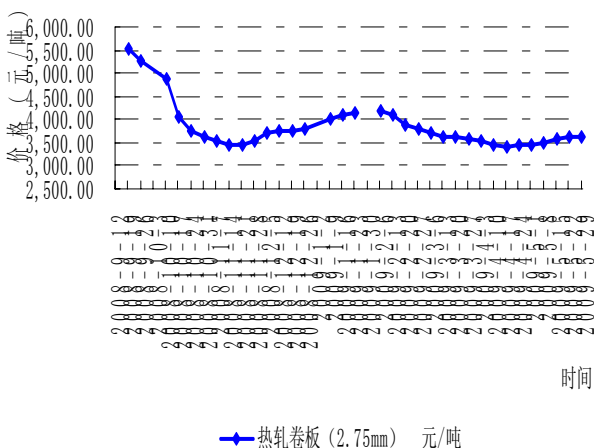
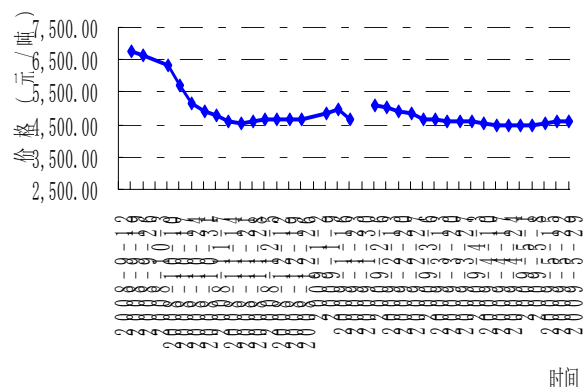
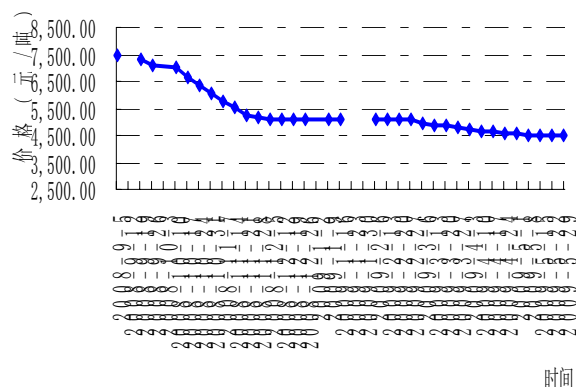


图 12 冷轧板（0.5mm）周价格走势图



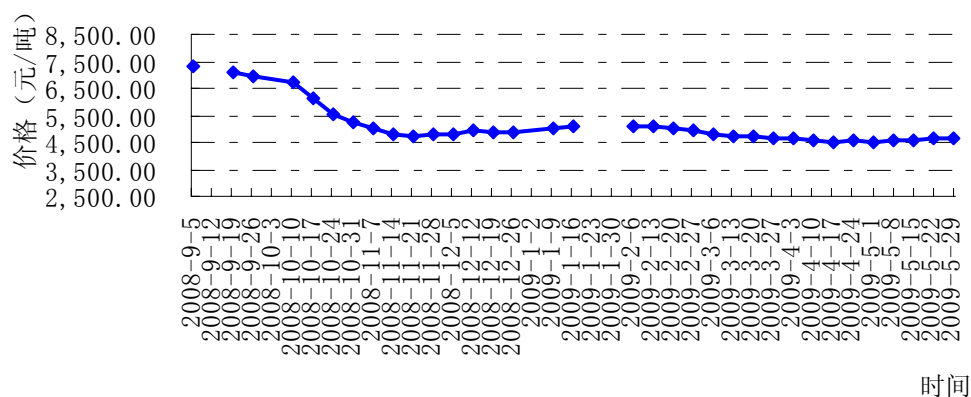
—●— 冷轧板（0.5mm） 元/吨

图 13 无缝钢管（159*6）周价格走势图



—●— 无缝钢管（159*6） 元/吨

图 14 镀锌板（0.5mm）周价格走势图

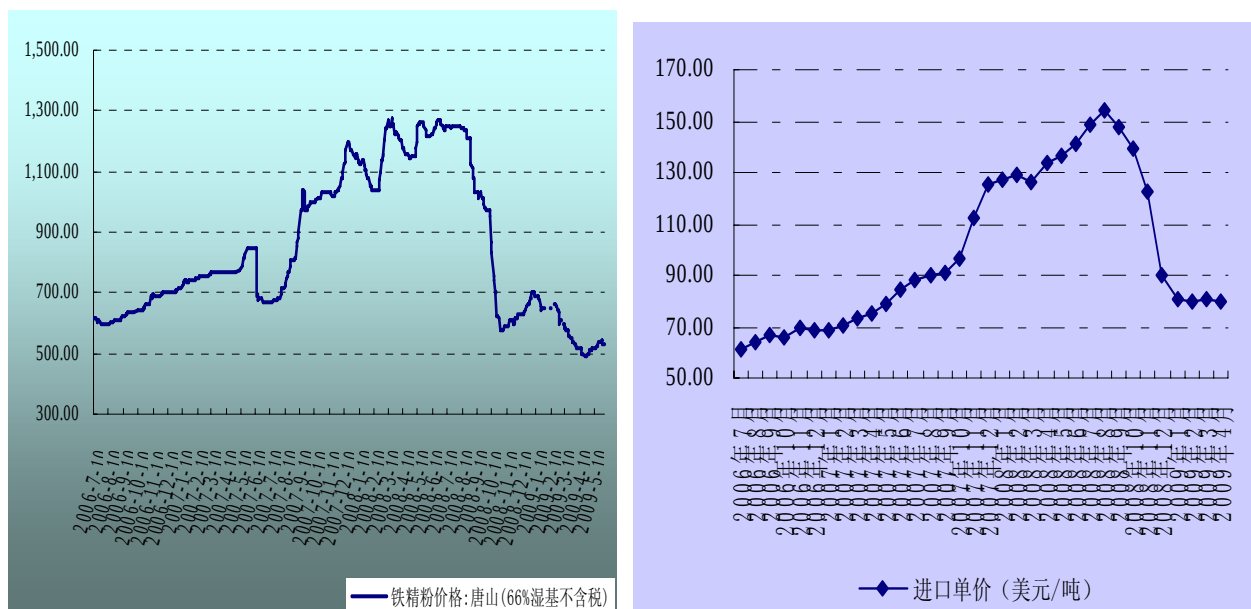


—●— 镀锌板（0.5mm） 元/吨

数据来源：wind 资讯, 中华商务网, 山西证券研究所

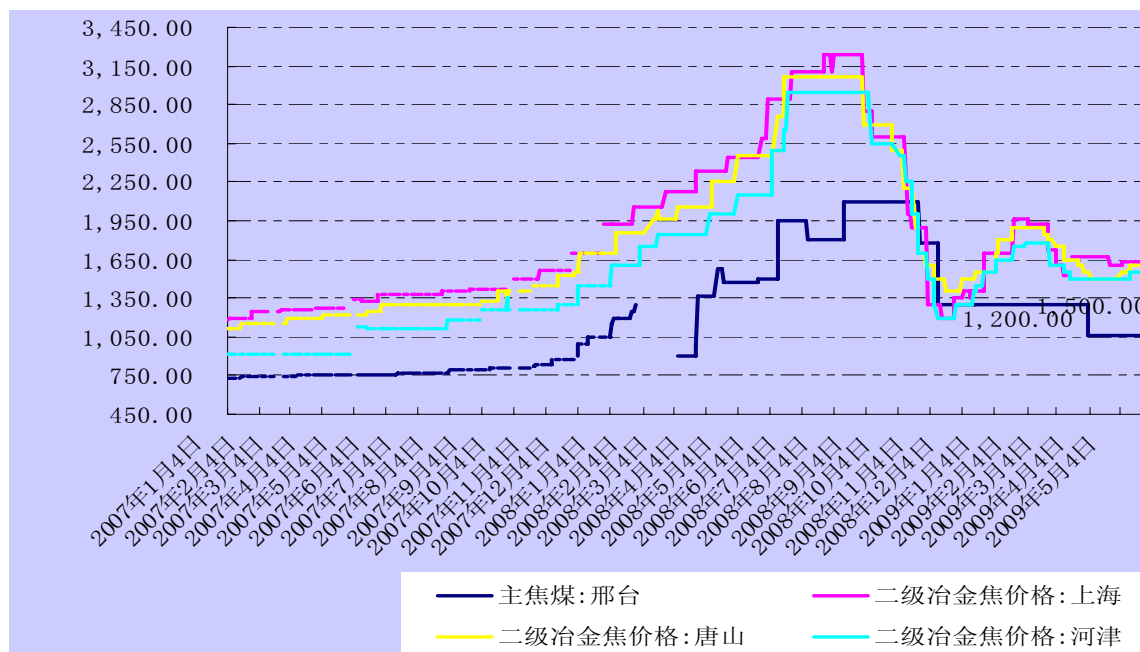
原材料价格走势图：

图 15 国内唐山地区矿石、进口铁矿石价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

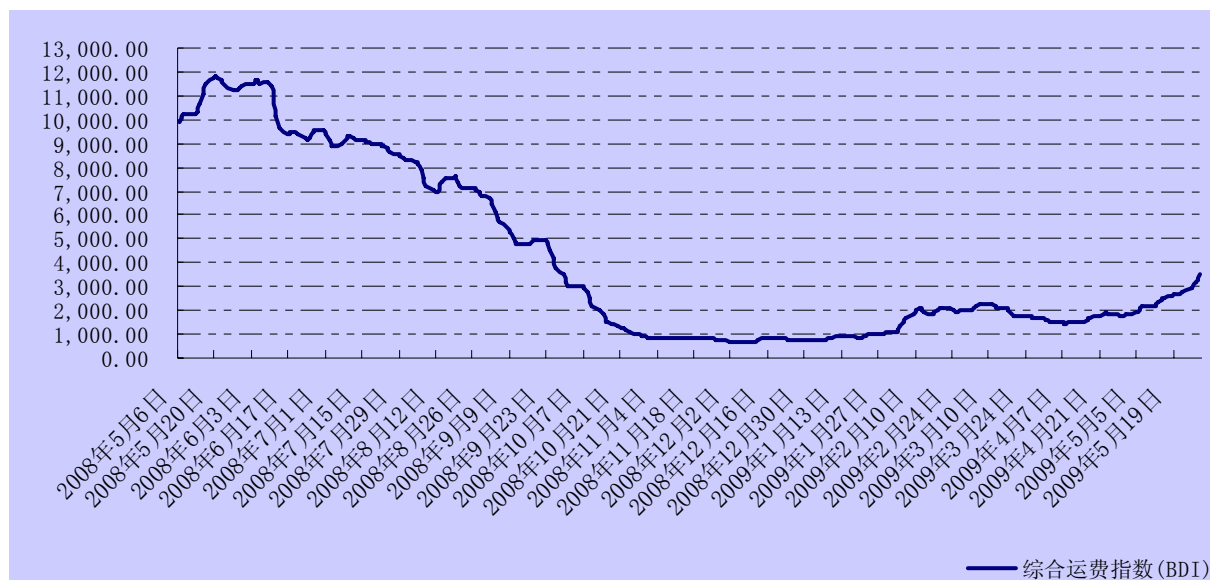
图 16 2007 年以来国内不同地区焦煤、焦炭价格走势



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

波罗的海综合运费价格指数走势图：

图 17 国际航运价格综合运费指数走势图



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

国内公司估值与评级

表 2 国内主要钢铁上市公司估值与评级

序号	证券代码	证券简称	综合 评级	收盘价（元）	BPS	PB	每股收益 EPS（元）		PE		
				20090527	2009Q1	最新	2008	2009Q1	2008	2009Q1 折算	2010E
1	000825.SZ	太钢不锈	买入	6.78	3.478	2.030	0.229	-0.125	31.276	-13.514	15.0245
2	002132.SZ	恒星科技	增持+	8.49	3.060	2.796	0.320	0.032	26.609	66.064	14.088
3	600782.SH	新钢股份	增持	6.85	5.800	1.208	0.500	0.020	13.680	91.565	18.3124
4	600019.SH	宝钢股份	增持	6.11	5.270	1.195	0.370	0.010	16.565	300.612	14.4066
5	000761.SZ	本钢板材	增持	6.14	5.061	1.241	0.050	0.014	116.634	109.817	14.6969
6	000932.SZ	华菱钢铁	增持	6.47	5.220	1.263	0.348	-0.141	18.587	-11.467	16.389
7	000898.SZ	鞍钢股份	增持	9.82	7.340	1.456	0.413	0.001	23.769	2220.182	18.1679
8	000778.SZ	新兴铸管	增持	8.23	4.400	1.896	0.435	0.115	18.928	17.858	13.8286
9	600307.SH	酒钢宏兴	增持	9.88	5.260	1.877	0.051	0.010	194.863	264.773	29.9031
10	600005.SH	武钢股份	增持	7.08	3.585	2.081	0.662	0.033	10.696	52.850	12.4126
11	600022.SH	济南钢铁	增持	3.95	3.735	1.979	0.551	-0.459	15.790	-3.875	10.8783
12	000709.SZ	唐钢股份	增持	7.07	3.280	2.242	0.480	0.020	14.868	76.605	16.2683
13	002110.SZ	三钢闽光	增持	10.9	4.620	2.411	0.065	-0.283	167.282	-9.636	17.4424
14	600581.SH	八一钢铁	增持	9.58	3.550	2.786	0.140	-0.130	70.683	-18.275	18.3932
15	600001.SH	邯郸钢铁	增持-	5.04	4.350	1.190	0.213	0.015	23.687	82.099	17.4941
16	000717.SZ	韶钢松山	增持-	4	3.316	1.234	-0.965	-0.101	-4.144	-9.889	17.0346
17	600808.SH	马钢股份	增持-	4.08	3.260	1.298	0.104	-0.114	44.237	-8.741	17.7955
18	600102.SH	莱钢股份	增持-	9.49	5.820	1.718	0.286	-0.633	33.188	-3.749	15.3941
19	000708.SZ	大冶特钢	增持-	7.23	3.976	1.859	0.447	0.068	16.175	26.736	17.7261
20	000629.SZ	攀钢钢钒	增持-	8.18	3.070	1.910	-0.140	-0.040	-89.577	-63.089	
21	600117.SH	西宁特钢	增持-	7.77	3.440	2.305	0.024	0.004	327.295	491.496	20.349
22	600231.SH	凌钢股份	增持-	7.73	3.470	2.310	0.440	-0.080	17.443	-24.654	14.6088
23	600569.SH	安阳钢铁	中性	3.97	4.180	0.977	0.050	-0.130	76.825	-7.378	10.4082
				平均值		1.794			47.59	108.90	16.41

数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

说明：1、表中 2009 年 PE 为按第一季度报告业绩乘 4 后计算所得，2010 年 PE 为 wind 预测值。

2、平均 PE 计算时先扣除偏离值较大的数据和业绩为负的公司。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。