

景气复苏未能追上市场反弹的快步

—国际钢铁行业周报(2009.6.15-6.21)

行业评级

中性 / 维持评级

相关研究

■ 重点关注

上周美、欧、太平洋地区钢铁股出现普遍下跌的行情，美、欧地区的钢铁行业指数跌幅甚至超出了同期市场整体跌幅，在最近数周中表现出更大的波动性。

■ 全球钢铁股普遍下跌

上周美、欧、太平洋地区钢铁股出现了普遍下跌的行情，美、欧地区的钢铁行业指数跌幅甚至超出了同期市场整体跌幅，在最近数周中表现出更大的波动性。个股方面，德国蒂森克虏伯公司跌幅居前，一定程度上反映了欧洲钢材市场恢复的滞后。

估值方面，目前全球钢铁行业平均市净率为 1.05-1.72。以市净率估值指标衡量，国内钢铁公司估值在全球范围内处于合理水平。

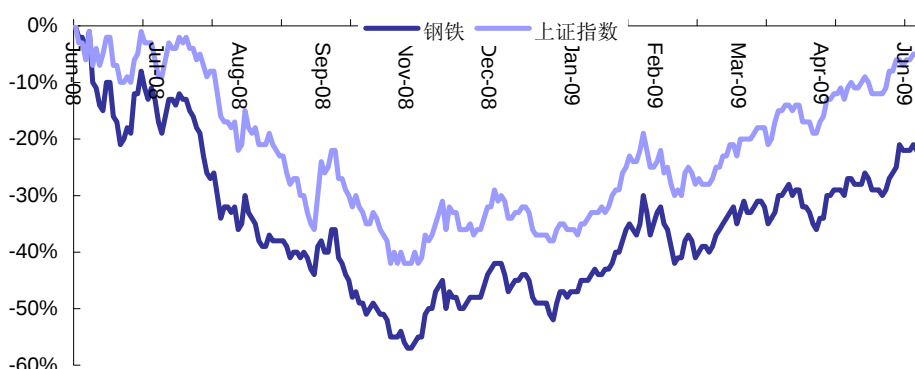
■ 全球钢材市场度过波澜不惊的一周

本周 CRU 国际钢价综合指数为 134.4，与上周持平，比上月上涨 3.5%。CRU 扁平材指数为 121.9，与上周持平；CRU 长材指数为 159.5，与上周持平。欧洲长材市场仍然疲软，薄板市场略有上涨。美国市场需求恢复，市场供应趋紧，钢厂再次提价。亚洲市场保持坚挺，虽然需求有趋弱迹象，但钢厂仍然提价。总体上判断，短期内国际市场将持续坚挺。

■ 行业最新动态

- (1) 日本粗钢产量降幅逐渐收窄，产量可能接近底部，出口订单已略有回升；
- (2) 安赛乐米塔尔等美国钢铁公司 6 月内再次提升钢材价格；
- (3) 5 月末美国金属服务中心钢材库存环比 4 月末下降 9%，同比下降 38.4%，连续 10 个月环比下降，为数据记录以来的最低水平。

最近 52 周行业指数表现



分析师
黄 静
(0755) 8249 2060
huangjing@lhqz.com

全球钢铁股普遍下跌

上周美、欧、太平洋地区钢铁股出现了普遍下跌的行情，美、欧地区的钢铁行业指数跌幅甚至超出了同期市场整体跌幅，在最近数周中表现出更大的波动性。个股方面，德国蒂森克虏伯公司跌幅居前，一定程度上反映了欧洲钢材市场恢复的滞后。

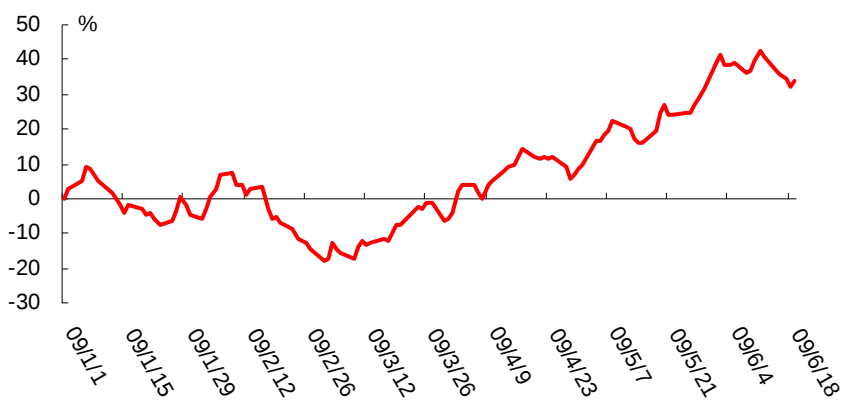
估值方面，目前全球钢铁行业平均市净率为 1.05-1.72，个股方面德国蒂森克虏伯的市净率最低，为 0.84；美国 AK 钢公司市净率最高，为 2.44。以市净率估值指标衡量，国内钢铁公司估值在全球范围内处于合理水平。

表 1、国际钢铁股估值

名称	最新价 (09/06/12)	周绝对涨幅	最新估值		相对市场估值比率	
			PE (TTM)	PB	PE (TTM)	PB
道琼斯指数	8539.73	-2.95%	11.28	2.44		
美国钢铁行业指数	286.56	-6.99%	6.84	1.72	0.61	0.70
纽科	46.68 (美元)	-1.73%	10.61	1.93	0.94	0.79
美国钢公司	37.57 (美元)	-4.45%	3.08	1.00	0.27	0.41
AK 钢公司	18.97 (美元)	-4.82%	7.68	2.44	0.68	1.00
安塞乐米塔尔	33.33 (美元)	-5.02%	7.79	0.93	0.69	0.38
标普欧洲 350 指数	863.80	-2.73%	24.40	1.41		
欧洲钢铁行业指数	210.01	-5.11%	8.04	1.05	0.33	0.74
蒂森克虏伯	17.86 (欧元)	-11.06%	7.47	0.84	0.31	0.60
标普亚洲 50 指数	2359.73	-4.90%	15.18	1.63		
太平洋地区钢铁行业指数	280.84	-4.66%	17.20	1.39	1.13	0.85
新日铁	365 (日元)	-7.60%	14.81	1.38	0.98	0.85
JFE	3200 (日元)	-5.88%	9.09	1.27	0.60	0.78
浦项制铁	417000 (韩元)	-3.58%	7.08	1.15	0.47	0.71
塔塔	412.55 (卢比)	-9.87%	2.33	1.05	0.15	0.64
台湾中钢	27.90 (元新台币)	-2.62%	13.74	1.42	0.91	0.87
沪深 300	3080.00	5.98%	27.18	3.10		
申万黑色金属	2989.13	2.96%	182.75	1.73	6.72	0.56

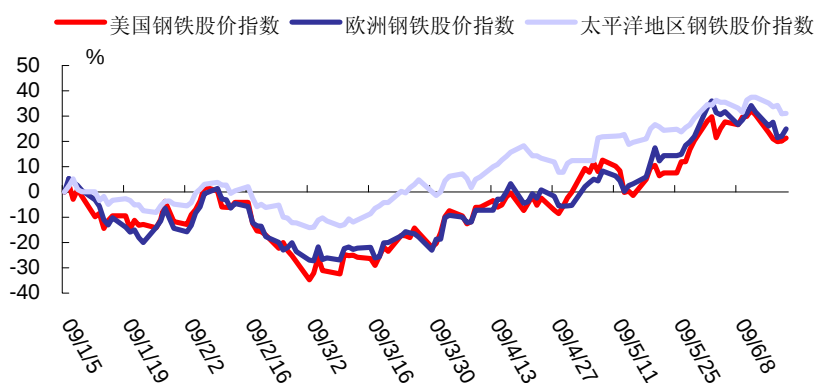
数据来源：彭博资讯、Wind，联合证券研究所

图 1、最近六个月全球钢铁股价指数走势



数据来源 彭博资讯、联合证券研究所

图 2、最近三个月各地区钢铁股价指数走势



数据来源 彭博资讯、联合证券研究所

全球钢材市场度过波澜不惊的一周

本周 CRU 国际钢价综合指数为 134.4，与上周持平，比上月上涨 3.5%。CRU 扁平材指数为 121.9，与上周持平；CRU 长材指数为 159.5，与上周持平。欧洲长材市场仍然疲软，薄板市场略有上涨。美国市场需求恢复，市场供应趋紧，钢厂再次提价。亚洲市场保持坚挺，虽然需求有趋弱迹象，但钢厂仍然提价。总体上判断，短期内国际市场将持续坚挺。分地区来看：

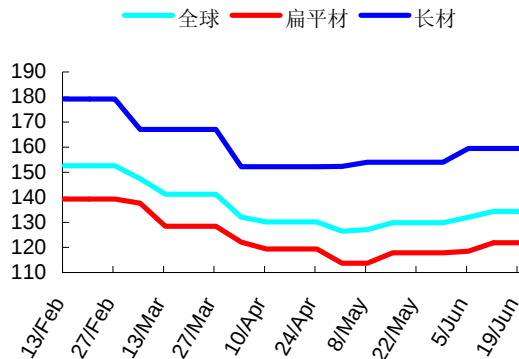
（1）北美市场本周 CRU 价格指数为 112.5，与上周持平，比上月下滑 2%。扁平材方面，美国各钢铁生产厂在 6 月初上调扁平材价格后，本周再次上调。由于订单增长、成本增加、服务中心和用户库存下降以及进口减少，美国钢厂信心增长，对后市非常看好，尽管钢厂出厂价与市场价倒挂，但钢厂仍然坚决提价。

长材方面，由于大量的产能被关闭以及进口量大幅下降，美国线材供给面不断收缩。与此同时，线材库存基本耗尽，5 月末服务中心的库存降至历史最低水平。钢厂的开工率大约为 40%，而目前下游用户的开工率约为 60%，供应出现缺口。预计 7 月份美国废钢价格将继续上涨，成本增加将支撑钢厂继续提价，后期美国线材价格将继续上涨。

（2）本周欧洲市场 CRU 价格指数为 130，与上周持平，比上月下滑 0.9%。扁平材方面，6 月份南欧薄板市场继续缓慢恢复，意大利薄板价格上涨了约 20 欧元/吨。虽然西班牙需求仍然疲软，不过价格还是略有反弹。在英国，受现货市场库存降低和需求回暖等影响，英国贸易商上调了热镀锌和冷轧报价。目前英国市场薄板库存已经很低，钢厂希望利用现货市场重建库存的机会上调 7、8 月份产品价格。长材方面，进入 6 月份，由于库存增加以及废钢价格下滑，北欧线材市场走弱，钢厂不得不下调了 7 月份排产的线材销售价格。型材方面，6 月份欧洲市场小型材价格普遍上涨，主要是由于需求明显恢复，钢厂积极提价推动。

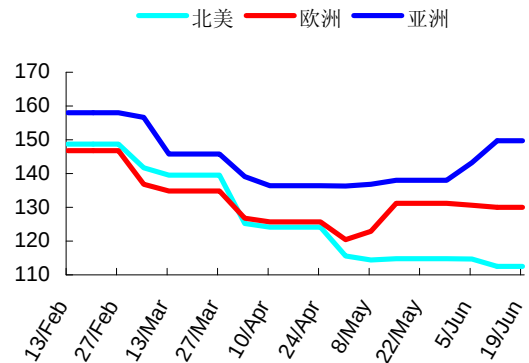
（3）亚洲地区本周 CRU 价格指数为 149.7，与上周持平，比上月上涨 8.5%。扁平材方面，6 月初印尼和乌克兰船板出口到东南亚的成交价格上涨到 500 美元/吨（CFR），之后钢厂再次提高报价，目前印尼资源的报价为 520-530 美元/吨（CFR），俄罗斯报价 560 美元/吨（CFR）。在印度，热卷进口报价上涨，商品热卷报价为 450-470 美元/吨（CFR），比 5 月底上涨 30 美元/吨。印度京德勒西南钢铁公司计划提高 7 月份镀锌板的价格，主要原因是锌矿的采购成本大幅增加。长材方面，最近一周东南亚方坯进口市场买家和卖家处于僵持态势，由于预计 7、8 月份东南亚建筑钢材需求下降，买家对高价资源保持谨慎。同时，废钢价格上涨，钢厂成本增加，不愿下调报价。预计短期内这种僵持态势将继续延续。在韩国，随着建筑项目的恢复，现代钢铁计划提高 7、8 月份的 H 型钢出口报价 50 美元/吨。

图 3、最近三个月全球钢材价格指数



数据来源：CRU，联合证券研究所

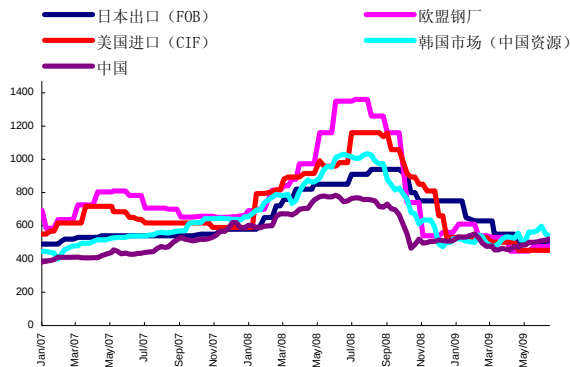
图 4、最近三个月全球不同区域价格走势



数据来源：CRU，联合证券研究所

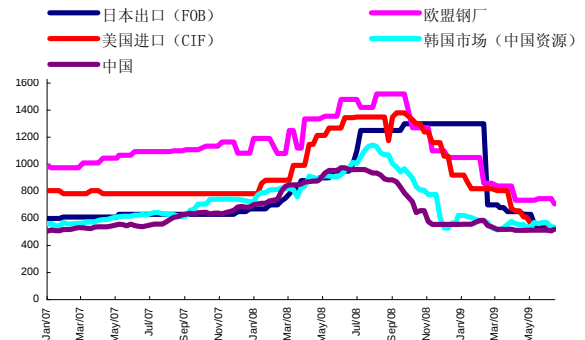
国际主要钢材品种价格对比

图 5、全球主要地区螺纹钢价格对比



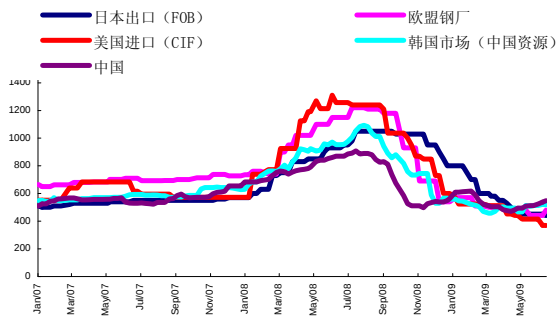
数据来源：MySteel，联合证券研究所

图 6、全球主要地区中厚板价格对比



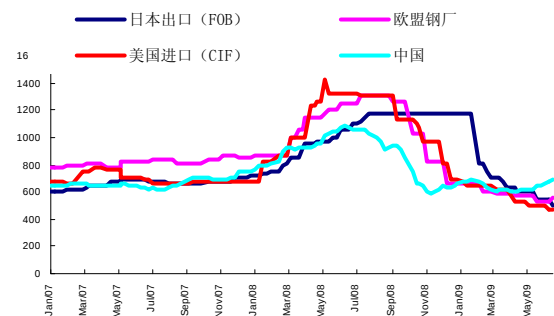
数据来源：MySteel，联合证券研究所

图 7、全球主要地区热轧板价格对比



数据来源：MySteel，联合证券研究所

图 8、全球主要地区冷轧板价格对比



数据来源：MySteel，联合证券研究所

表 2、国际国内钢材价差（6 月 12 日报价 美元/吨）

	螺纹钢	中厚板	热轧板	冷轧板
美国进口（CIF）	452	524	369	469
欧盟钢厂	480	707	480	565
韩国市场（中国资源）	542	534	518	
日本出口（FOB）	500	530	440	500
中国市场	521	520	548	685
有效价差				
美国 - 中国	-69	4	-179	-216
欧盟 - 中国	-41	187	-68	-120
韩国 - 中国	21	14	-30	-685
日本 - 中国	-21	10	-108	-185

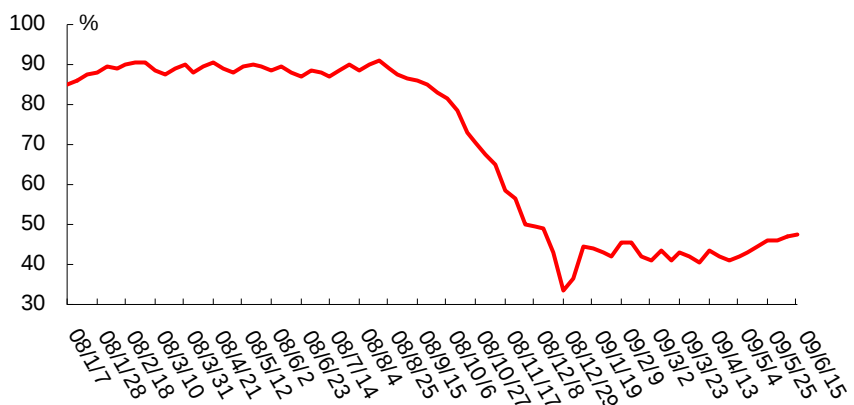
数据来源：MySteel，联合证券研究所。

行业最新动态

表 3、钢铁行业最新动态

产能产量信息	1、美国钢铁业产能利用率连续九周回升； 2、日本粗钢产量降幅逐渐收窄，产量可能接近底部，出口订单已略有回升。
价格信息	1、安赛乐米塔尔等美国钢铁公司 6 月内再次提升钢材价格； 2、高盛预计随中国需求的增长 2010 年铁矿石年度合约价可能涨 10%，铁矿石海运贸易量可能增 11%； 3、5 月末美国金属服务中心钢材库存达到 646 万短吨，环比 4 月末下降 9%，同比下降 38.4%，连续 10 个月环比下降，为数据记录以来的最低水平；5 月份美国金属服务中心的发货量为 225 万短吨，环比 4 月末下降 10%，同比下降 48.5%。按供应天数计算，5 月末钢材库存为 2.9 个月供应量，去年 5 月末为 2.4 个月供应量，今年 4 月末为 2.9 个月供应量； 4、韩国现代钢铁计划提高 7、8 月份 H 型钢出口报价 50 美元/吨。

图 9、美国钢铁业产能利用率连续九周回升



联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3870 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。