

钢价仍有上行动力



行业评级 看好 中性 看淡（维持）

报告日期 2009年7月12日 星期日

杨宝峰 钢铁行业资深分析师
021-63325888-6099
yangbf@orientsec.com.cn
徐卫 钢铁行业助理分析师
021-63325888-6093
xuwei1@orientsec.com.cn

一周动态：

- **国内钢价：**本周普碳钢价震荡上行：长材好于板材。其中螺纹钢、线材分别上涨 2.1%、1.8%；热轧、冷轧板卷上涨 1.6%、0.8%，中板则下跌 0.2%。期货方面，螺纹钢、线材主力合约收盘价较上周亦微涨 0.6%、0.4%。取向硅钢价格继续上涨 800 元/吨，涨幅为 3.3%，同时各进口取向品种也有 900~1500 的涨幅，取向硅钢价格筑底回升趋势基本确定。无取向硅钢、钢坯和五氧化二钒价格也继续走高。根据 Mysteel 的调查，看涨情绪占据主导。
- **国际钢价：**国际市场价格在钢厂上调出厂价的带动下继续走高，欧美板材涨幅在 2%~3% 之间，日本钢价也小幅上涨 0.7%，韩国市场钢价略有调整。我们维持国际钢价仍将震荡走高的判断。另外，我们观察到国际废钢价格近半月上涨 20~30 美元/吨，独联体也纷纷上调了出口报价，板材涨幅达 50 美元/吨以上，这将进一步缓解进口压力和促进国内钢材出口。LME 钢坯期货价格收于 395 美元，和上周持平。
- **原材料：**本周矿石价格续涨，唐山矿、印度矿价分别上涨 1.4%、0.6%。海运费有所下降：西澳、巴西到北仑港运费下跌 15%、23%，BDI 指数下跌 14.3%。废钢、生铁和高铬分别上涨 1.4%、1.5%、6.8%；上海地区焦炭价格维持稳定。从钢企产能利用率的不断提高和钢价继续上行来看，原材料价格有望继续走高。
- **库存：**本周社会库存微降 0.2%，其中板材增加 1.2%，长材减少 1.8%。螺纹钢、线材库存分别下降 2%、1.2%，这也支撑了长材价格的上涨并再度高于板材价格。本周港口铁矿石库存为 7237 万吨，较上周增加 2.7%。近两月来在钢企明显复产后，港口矿石库存仍维持在 7000 万吨的历史高位意味着矿石仍在大量进口。
- **股价与估值：**随着武钢等主流钢企的调价，国内钢铁类股表现突出，整体较前一周上涨 7.8%，强于沪深 300 指数 5.7%。武钢、宝钢上涨 14%、11%，领涨钢铁股。鞍钢表现较差，不过在未来两周其价格政策亦可能成为促使其股价表现的刺激因素。国际钢铁股的表现较差，所跟踪的 10 支国际钢铁股仅 1 支上涨。
- **要闻预览：**中钢协否认铁矿石谈判结束；钢材期货交易进入实盘操作阶段

一周点评：

- 在行业景气全面复苏前，我们维持行业结构性和阶段性投资策略观点。从结构看，长材未来投资机会仍将好于板材，吨钢市值小（弹性大）公司有更好表现。从阶段看，由于钢价上行和盈利改善趋势的驱动力仍在，短期内我们仍看好钢铁股的表现，但从中期看，随着钢企盈利恢复至合理水平，能否具备吸引力的 P/E 估值是钢铁股继续表现的关键。
- **下周行业关注：**分产品产量数据；进出口数据；宝钢、鞍钢看涨 8 月价格政策。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

国内钢价

一周综述：

- 1、本周普碳钢价震荡上行：长材好于板材。其中螺纹钢、线材分别上涨 2.1%、1.8%；热轧、冷轧板卷上涨 1.6%、0.8%，中板则下跌 0.2%。期货方面，螺纹钢、线材主力合约收盘价较上周亦微涨 0.6%、0.4%。
- 2、取向硅钢价格继续上涨 800 元/吨，涨幅为 3.3%，同时各进口取向品种也有 900~1500 的涨幅，取向硅钢价格筑底回升趋势基本确定。无取向硅钢、钢坯和五氧化二钒价格也继续走高。
- 3、根据 Mysteel 的调查，看涨情绪占据主导：认为螺纹钢、热卷价格将上涨的比例分别为 61%、63%，认为后市维持盘整的分别为 36%、32%，看跌比例仅为 3%、5%。

表 1：国内主要钢铁产品价格变动

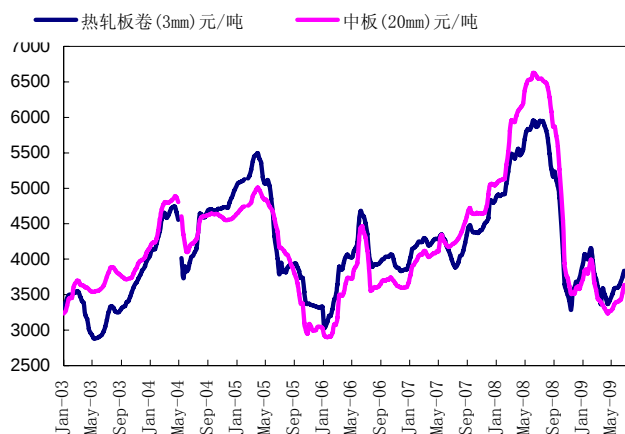
型号		单位	最新价格	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
			最新	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-
热轧板卷	3mm	元/吨	3858	1.6%	59	5.6%	203	11.9%	411	-35.1%	-2088
冷轧板卷	1mm	元/吨	4782	0.8%	39	6.6%	294	13.2%	559	-34.0%	-2463
中板	20mm	元/吨	3612	-0.2%	-9	5.5%	188	10.4%	340	-44.8%	-2935
螺纹钢	25mm	元/吨	3859	2.1%	80	7.0%	251	16.7%	551	-29.9%	-1644
线材	6.5mm	元/吨	3881	1.8%	70	8.7%	310	18.9%	617	-33.8%	-1984
不锈钢冷轧	304CR	元/吨	21000	0.0%	0	8.5%	1650	37.3%	5700	-21.5%	-5750
	202CR	元/吨	18400	0.0%	0	17.2%	2700	35.8%	4850	-20.0%	-4600
无取向硅钢	50WW800	元/吨	5900	8.3%	450	13.5%	700	14.6%	750	-24.4%	-1900
取向硅钢	30Q130	元/吨	25000	3.3%	800	3.7%	900	6.4%	1500	-45.7%	-21000
钢坯	上海	元/吨	3320	2.8%	90	2.8%	90	8.0%	245	-39.2%	-2145
五氧化二钒	98%片	万元/吨	9.50	4.4%	0.40	5.6%	0.50	15.9%	1.30	-54.8%	-11.50
螺纹钢	0909	元/吨	3882	0.6%	23	1.9%	74	11.4%	398		
线材	0909	元/吨	3798	0.4%	14	2.4%	89	13.3%	445		

资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

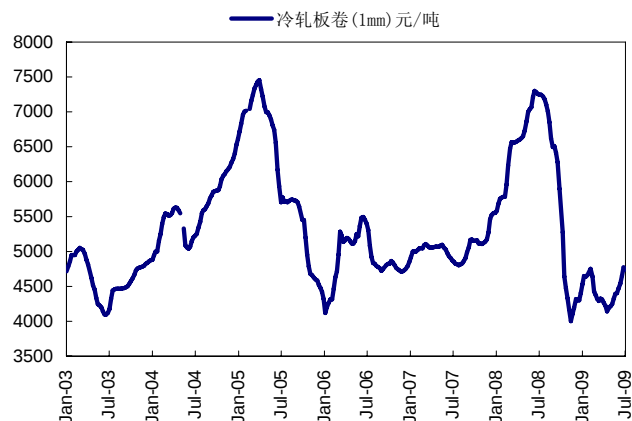
表 2：国内季度均价变动

型号	单位	2007	2008	2009			同比			环比		
				Q1	Q2E	目前	Q1	Q2E	目前/08	Q1/Q4	目前/Q1	
热轧板卷	3mm	元/吨	4286	5023	3813	3505	3858	-26.4%	-39.1%	-23.2%	5.6%	1.2%
冷轧板卷	1mm	元/吨	5058	6079	4491	4289	4782	-26.8%	-38.2%	-21.3%	-1.4%	6.5%
中板	20mm	元/吨	4364	5462	3666	3317	3612	-33.5%	-48.3%	-33.9%	-5.0%	-1.5%
螺纹钢	25mm	元/吨	3670	4772	3634	3454	3859	-22.7%	-36.5%	-19.1%	-0.3%	6.2%
线材	6.5mm	元/吨	3735	4890	3593	3424	3881	-24.8%	-39.8%	-20.6%	-0.8%	8.0%
不锈钢冷轧	304CR	元/吨	35948	27171	16429	17415	21000	-48.5%	-42.9%	-22.7%	-19.0%	27.8%
	202CR	元/吨	28826	21586	14792	15679	18400	-36.2%	-32.2%	-14.8%	-21.4%	24.4%
无取向硅钢	50WW800	元/吨	6524	6947	5304	5622	5900	-26.6%	-27.0%	-15.1%	-5.6%	11.2%
取向硅钢	30Q130	元/吨	26500	43457	29258	31014	25000	-26.8%	-31.5%	-42.5%	-29.5%	-14.6%
钢坯	上海	元/吨	3360	4644	3322	3521	3320	-26.6%	-33.2%	-28.5%	-4.9%	-0.1%
五氧化二钒	98%片	万元/吨	11.74	17.38	10.1	11	9.5	-35.7%	-45.3%	-45.3%	-26.0%	-6.2%

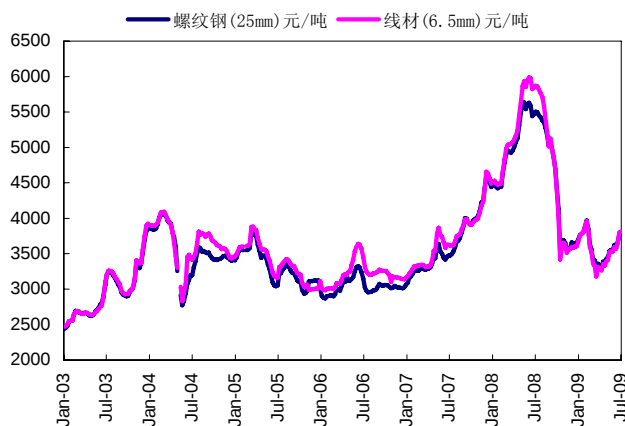
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 1：热轧板卷与中板价格走势


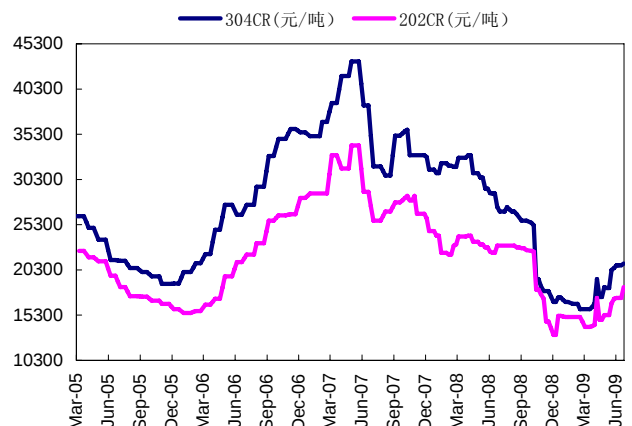
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 2：冷轧板卷价格走势


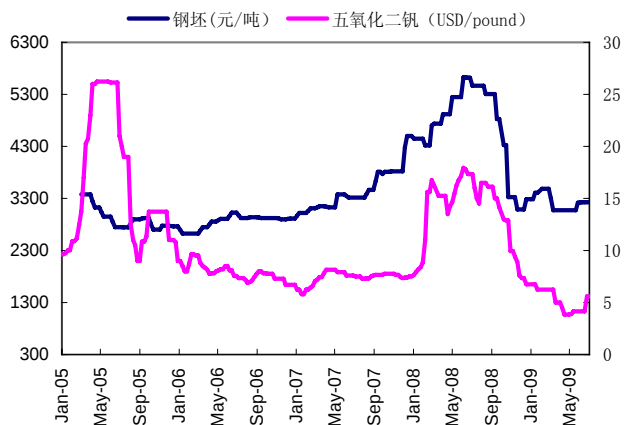
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 3：螺纹钢与线材价格走势


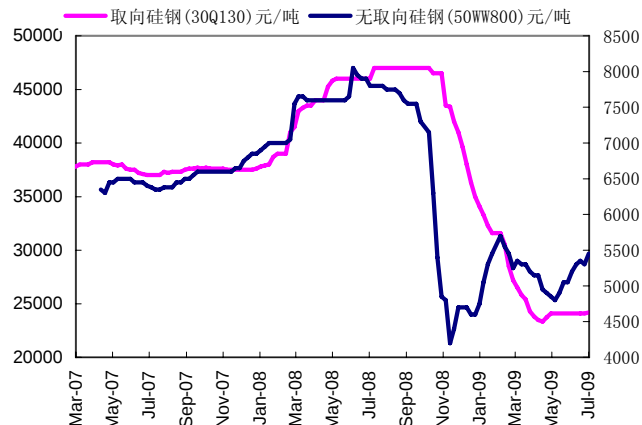
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 4：不锈钢冷轧价格走势


资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 5：钢坯和五氧化二钒价格走势


资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 6：硅价格走势


资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

国际钢价

一周综述：

- 1、国际市场价格在钢厂上调出厂价的带动下继续走高，欧美板材涨幅在 2%~3%之间，日本钢价也小幅上涨 0.7%，韩国市场钢价略有调整。我们维持国际钢价仍将震荡走高的判断。
- 2、另外，我们观察到国际废钢价格近半月上涨 20~30 美元/吨，独联体也纷纷上调了出口报价，板材涨幅达 50 美元/吨以上，这将进一步缓解进口压力和促进国内钢材出口。
- 3、LME 钢坯期货价格收于 395 美元，和上周持平。

表 3：国际主要市场钢价变动

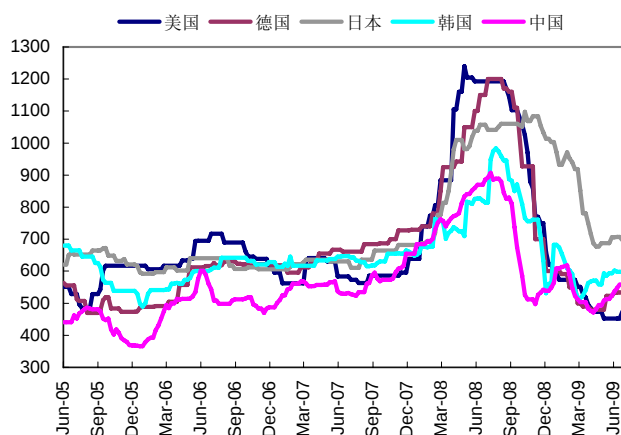
单位			最新价格	两周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
			最新	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-
热轧板卷	美国	美元/吨	485	2.3%	11	7.3%	33	0.0%	0	-59.3%	-708
	德国	美元/吨	550	3.0%	16	5.2%	27	14.6%	70	-52.2%	-600
	日本	美元/吨	702	0.7%	5	-0.6%	-4	-2.0%	-14	-33.6%	-355
	韩国	美元/吨	576	-3.7%	-22	-3.0%	-18	1.4%	8	-29.2%	-238
冷轧板卷	美国	美元/吨	595	1.9%	11	5.9%	33	3.8%	22	-53.6%	-687
	德国	美元/吨	610	2.3%	14	4.5%	26	13.0%	70	-50.0%	-610
	日本	美元/吨	775	0.8%	6	0.8%	6	-5.0%	-41	-28.6%	-311
	韩国	美元/吨	662	-2.4%	-16	-2.9%	-20	-1.6%	-11	-24.1%	-210
螺纹钢	美国	美元/吨	560	0.0%	0	8.1%	42	1.6%	9	-44.8%	-454
	德国	美元/吨	464	-6.8%	-34	-7.2%	-36	2.0%	9	-65.6%	-886
	日本	美元/吨	639	0.8%	5	-3.9%	-26	-9.5%	-67	-39.5%	-418
	韩国	美元/吨	553	-2.3%	-13	-7.5%	-45	0.0%	0	-46.5%	-481
钢坯	LME	美元/吨	395	0.0%	0	11.3%	40	23.4%	75		

资料来源：mysteel, 东方证券研究所

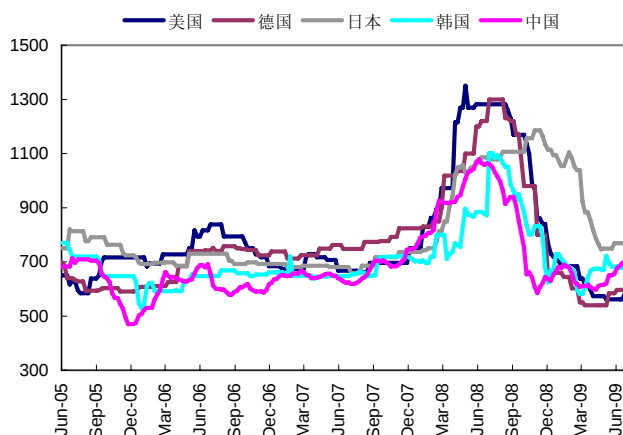
表 4：国际国内钢材价差

	热轧板卷	冷轧板卷	热镀锌	中厚板	螺纹钢	网用线材	废钢	小型材
美国	485	595	662	639	560	606	250	750
德国	550	610	660	690	464	464		626
韩国	576	662	748	717	553			615
日本	702	775	1488	1152	639		265	828
独联体出口价	495	560		430	445			
中国	568	702	688	530	555	561	379	539
有效价差								
中国-美国	32	16	-36	-157	78	39	129	-130
中国-德国	-33	1	-34	-208	174	181		-6
中国-韩国	-59	-51	-122	-235	85			5
中国-日本	-185	-164	-862	-670	-1		114	-208
中国-独联体	22	51		52	193			

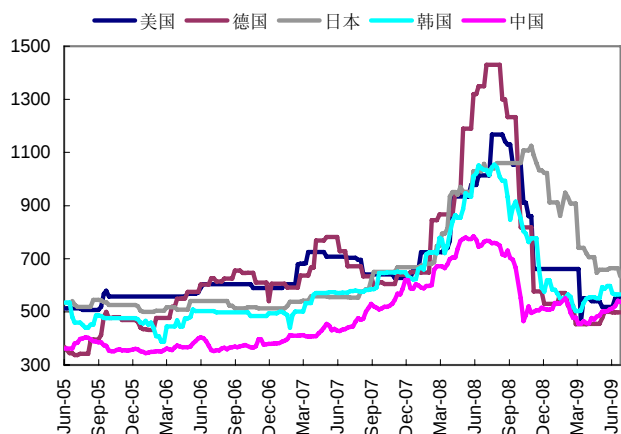
资料来源：mysteel, 东方证券研究所

图 7：国际热轧板卷价格对比


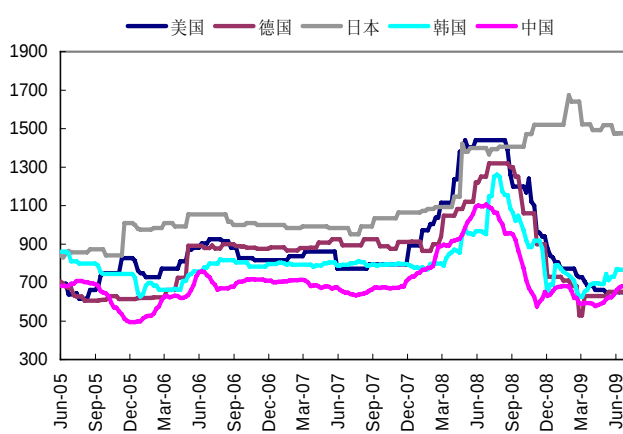
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 8：国际冷轧板卷价格对比


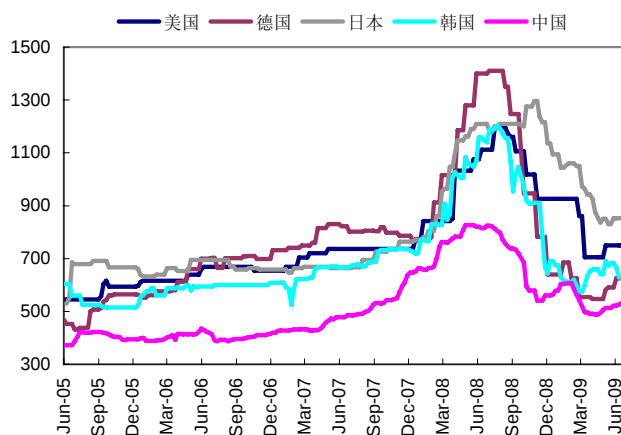
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 9：国际螺纹钢价格对比


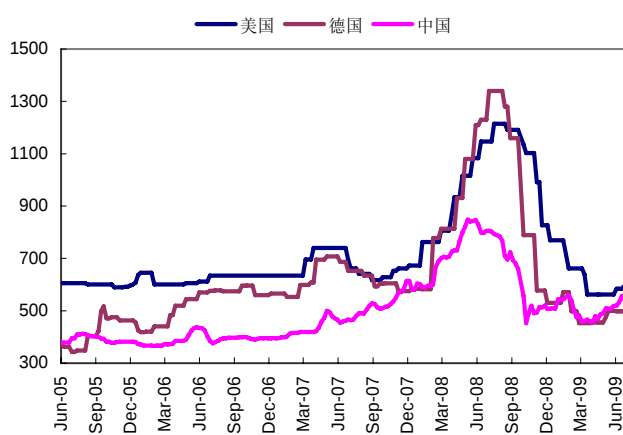
资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

图 10：国际热镀锌价格对比


资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

图 11：国际小型材价格对比


资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

图 12：国际网用线材价格对比


资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

钢铁原材料

一周综述：

- 1、本周矿石价格续涨，唐山矿、印度矿价分别上涨 1.4%、0.6%。海运费有所下降：西澳、巴西到北仑港运费下跌 15%、23%，BDI 指数下跌 14.3%。
- 2、废钢、生铁和高铬分别上涨 1.4%、1.5%、6.8%；上海地区焦炭价格维持稳定。从钢企产能利用率的不断提高和钢价继续上行来看，原材料价格有望继续走高。

表 5：主要原材料变量价格变动

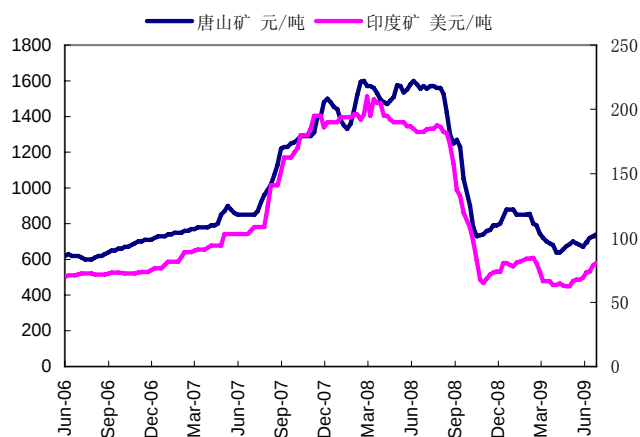
备注		单位	最新价格	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
			最新	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-
铁矿石	唐山, 66%	元/吨	750	1.4%	10	11.9%	80	17.2%	110	-52.2%	-820
	印度, CIF	美元/吨	81.0	0.6%	0.5	11.0%	8.0	26.6%	17.0	-56.1%	-103.5
海运费	西澳-北仑	美元/吨	13.7	-15.1%	-2.4	-16.2%	-2.7	119.1%	7.5	-56.6%	-17.8
	巴西-北仑	美元/吨	32.6	-23.1%	-9.8	-12.6%	-4.7	99.2%	16.2	-63.4%	-56.4
	BDI		3018	-14.3%	-502	-12.6%	-434	104.2%	1540	-67.6%	-6295
焦炭	二级	元/吨	1800	0.0%	0	5.9%	100	16.1%	250	-42.9%	-1350
废钢	上海	元/吨	2638	1.4%	38	7.7%	188	14.7%	338	-37.6%	-1588
生铁	河北	元/吨	2613	1.5%	38	5.6%	138	6.6%	163	-47.2%	-2338
铁合金	硅铁	元/吨	5500	0.0%	0	0.0%	0	-2.2%	-125	-41.2%	-3850
	硅锰铁	元/吨	6650	-1.5%	-100	0.0%	0	-3.6%	-250	-48.0%	-6150
镍	长江有色	元/吨	120000	-3.0%	-3750	2.6%	3000	25.7%	24500	-29.2%	-49500
高铬	Cr55	元/吨	7800	6.8%	500	20.0%	1300	32.2%	1900	-42.2%	-5700

资料来源：bloomberg,mysteel,东方证券研究所

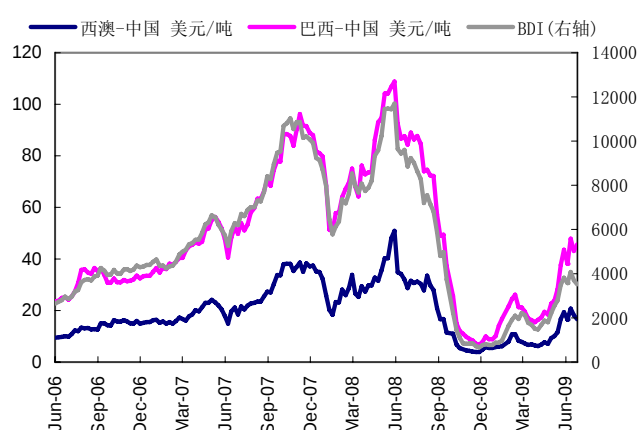
表 6：主要原材料季度价格变动

备注 单位			2007	2008	2009			同比			环比	
					Q1	Q2E	目前	Q1	Q2E	目前/08	Q1/Q4	目前/Q1
铁矿石	唐山, 66%	元/吨	1002	1317	801	671	750	-45.9%	-56.4%	-43.1%	7.0%	-6.3%
	印度, CIF	美元/吨	125.8	160	77.2	65.0	81.0	-60.9%	-65.8%	-49.4%	-10.1%	5.0%
海运费	西澳-北仑	美元/吨	24.6	24	7.5	11.0	13.7	-71.6%	-69.6%	-42.4%	27.6%	83.8%
	巴西-北仑	美元/吨	59.7	61	18.5	25.4	32.6	-71.7%	-72.1%	-46.3%	42.1%	75.7%
	BDI		7116	6390	1559	2305	3018	-78.8%	-76.5%	-52.8%	27.5%	93.5%
焦炭	上海, 二级	元/吨	1397	2399	1854	1965	1800	-9.0%	-25.2%	-25.0%	-13.3%	-2.9%
废钢	上海	元/吨	2456	3402	2600	2756	2638	-23.6%	-29.2%	-22.5%	16.9%	1.4%
生铁	河北	元/吨	2748	3932	2614	2770	2613	-33.7%	-37.6%	-33.6%	-4.8%	0.0%
铁合金	硅铁	元/吨	5393	7436	5648	5987	5500	-6.9%	-30.4%	-26.0%	-29.0%	-2.6%
	硅锰铁	元/吨	7464	11496	7571	8025	6650	-33.7%	-34.5%	-42.2%	-37.9%	-12.2%
镍	长江有色	元/吨	325375	175085	87354	92595	120000	-65.2%	-56.3%	-31.5%	-0.1%	37.4%
高铬	Cr55	元/吨	8423	11947	6813	7221	7800	-34.5%	-52.8%	-34.7%	-27.7%	14.5%

资料来源：bloomberg,mysteel,东方证券研究所

图 13: 唐山和印度铁矿石价格


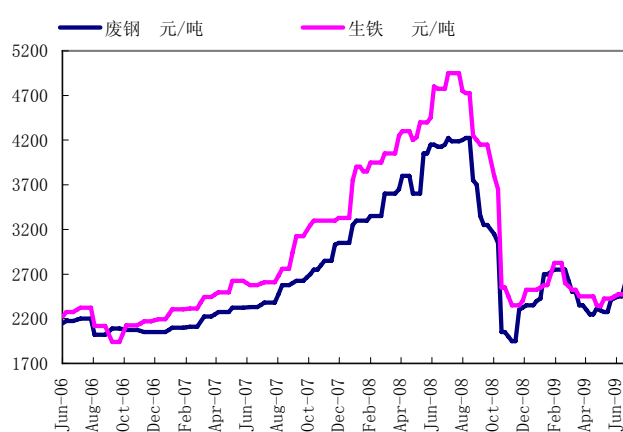
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 14: 海运费


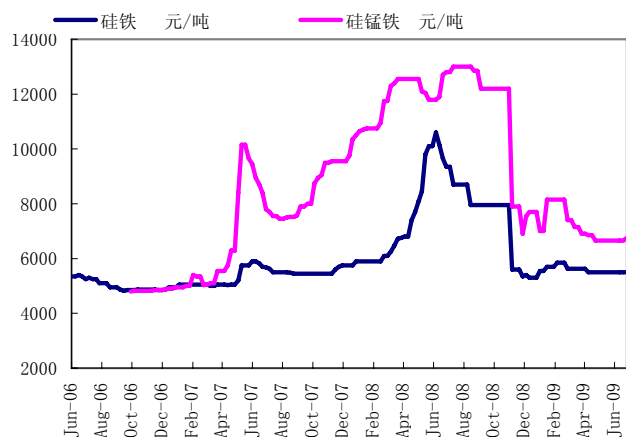
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 15: 焦炭价格

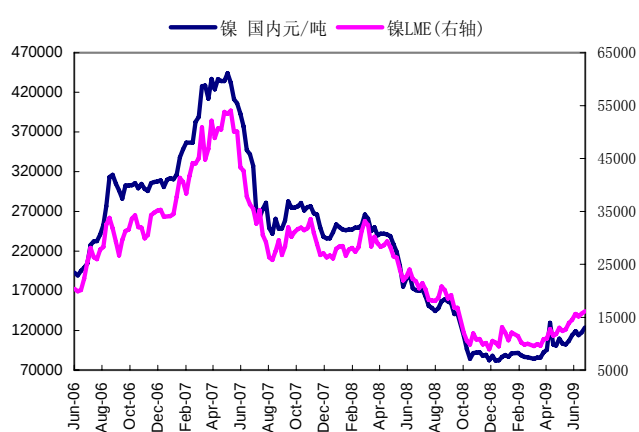

资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

图 16: 废钢和生铁价格


资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

图 17: 硅铁和硅锰铁价格


资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

图 18: 国内镍价和伦敦镍期货价格


资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

钢材及矿石库存

一周综述:

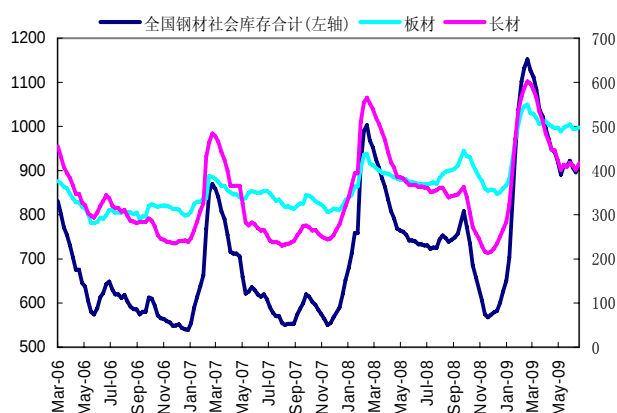
- 1、本周社会库存微降 0.2%，其中板材增加 1.2%，长材减少 1.8%。螺纹钢、线材库存分别下降 2%、1.2%，这也支撑了长材价格的上涨并再度高于板材价格。
- 2、本周港口铁矿石库存为 7237 万吨，较上周增加 2.7%。近两月来在钢企明显复产后，港口矿石库存仍维持在 7000 万吨的历史高位意味着矿石的仍在大量进口。

表 7：国内钢材及矿石库存变动

型号	单位	最新	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动		
		最新	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	
上海	热轧板卷	万吨	84.09	2.40%	1.97	6.75%	5.31	5.89%	4.68	51.20%	28.47
	冷轧板卷	万吨	31.12	0.47%	0.15	-2.50%	-0.80	-7.82%	-2.64	15.26%	4.12
	中板	万吨	32.19	0.12%	0.04	2.24%	0.71	1.01%	0.32	10.58%	3.08
	螺纹钢	万吨	29.72	-4.91%	-1.53	-4.77%	-1.49	-24.91%	-9.86	4.37%	1.25
	线材	万吨	6.13	4.18%	0.25	13.47%	0.73	-33.18%	-3.04	-24.48%	-1.99
全国	热轧板卷	万吨	273.84	1.61%	4.35	1.60%	4.32	3.50%	9.26	54.42%	96.50
	冷轧板卷	万吨	107.73	1.41%	1.50	-0.63%	-0.68	-8.33%	-9.79	16.70%	15.41
	中板	万吨	122.36	0.07%	0.09	-0.41%	-0.51	-3.82%	-4.86	23.69%	23.44
	螺纹钢	万吨	320.47	-2.02%	-6.61	0.44%	1.40	-14.41%	-53.96	14.05%	39.48
	线材	万吨	87.92	-1.20%	-1.06	-1.89%	-1.69	-36.56%	-50.67	9.00%	7.26
板材合计		万吨	503.92	1.19%	5.94	0.63%	3.13	-1.06%	-5.39	36.72%	135.35
长材合计		万吨	408.39	-1.84%	-7.68	-0.07%	-0.29	-20.40%	-104.63	12.92%	46.74
全国合计		万吨	912.32	-0.19%	-1.74	0.31%	2.84	-10.76%	-110.02	24.94%	182.09
矿石	港口库存	万吨	7237	2.73%	192	2.26%	160	6.29%	428	8.97%	596

资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 19：全国钢材库存变化（贸易商库存）



资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 20：港口矿石库存变化



资料来源: mysteel, 东方证券研究所

股价与估值

一周综述:

- 1、随着武钢等主流钢企的调价，国内钢铁类股表现突出，整体较前一周上涨 7.8%，强于沪深 300 指数 5.7%。武钢、宝钢上涨 14%、11%，领涨钢铁股。鞍钢表现较差，不过在未来两周其价格政策亦可能成为促使其股价表现的刺激因素。
- 2、国际钢铁股的表现较差，所跟踪的 10 支国际钢铁股仅 1 支上涨。
- 3、年初至今，钢铁股表现的驱动主要基于行业触底反弹的趋势预期，我们认为这一预期已经实现并股价中获得合理反映，未来驱动因素应从趋势预期转向盈利的下 P/E 估值，三季度和四季度盈利提供了年度化量化 2010 年盈利和 P/E 估值的基础，随着四季度钢价上涨，部分钢铁公司 P/E 估值将重新具备吸引力的区间。
- 4、基于上述供需基本面和盈利趋势分析，在行业景气全面复苏前，我们维持行业结构性和阶段性投资策略观点。从结构看，长材未来投资机会仍将好于板材，吨钢市值小（弹性大）公司有更好表现。从阶段看，由于钢价上行和盈利改善趋势的驱动力仍在，短期内我们仍看好钢铁股的表现，但从中期看，能否具备吸引力的 P/E 估值是钢铁股表现的关键。

表 8：钢铁股价表现

货币	最新股价	绝对涨幅				相对市场涨幅			
		一周	1 个月	3 个月	12 个月	一周	1 个月	3 个月	12 个月
国内钢铁平均	4765.02	7.8%	17.2%	38.9%	1.8%	5.7%	3.5%	8.0%	-12.4%
宝钢 RMB	8.08	10.7%	16.9%	40.8%	-10.6%	8.5%	3.3%	9.8%	-24.9%
武钢 RMB	9.06	14.0%	9.8%	24.1%	-13.6%	11.8%	-3.9%	-6.8%	-27.9%
鞍钢 RMB	14.05	-0.5%	12.4%	65.3%	0.0%	-2.6%	-1.3%	34.4%	-14.3%
阿塞洛米塔尔 USD	29.7	-6.9%	-15.2%	14.9%	-67.0%	-4.9%	-8.8%	12.3%	-37.1%
纽柯 USD	41.2	-2.4%	-13.1%	-3.6%	-38.0%	-0.5%	-6.7%	-6.3%	-8.1%
美钢 USD	30.77	-9.5%	-23.3%	17.8%	-81.4%	-7.6%	-16.9%	15.2%	-51.5%
蒂森克虏伯 EUR	16.7	-1.9%	-17.9%	4.9%	-51.0%	0.9%	-8.5%	3.0%	-23.6%
谢韦尔 USD	5.55	0.0%	-3.5%	42.3%	-75.9%	12.1%	22.1%	40.1%	-14.1%
新日铁 JPY	328	-8.9%	-11.8%	11.2%	-41.4%	-3.5%	-4.8%	7.6%	-12.5%
JFE JPY	2920	-9.0%	-9.6%	18.9%	-43.5%	-3.6%	-2.5%	15.3%	-14.6%
浦项 KRW	435500	0.1%	5.8%	14.8%	-12.9%	-0.5%	4.9%	7.8%	-5.8%
塔塔 INR	352.9	-19.4%	-19.7%	35.2%	-49.5%	-10.0%	-7.0%	10.2%	-46.5%
中钢 TWD	28.5	-0.3%	2.2%	14.5%	-39.3%	-1.9%	-2.6%	-2.6%	-35.0%

资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

表 9：估值、ROE 比较

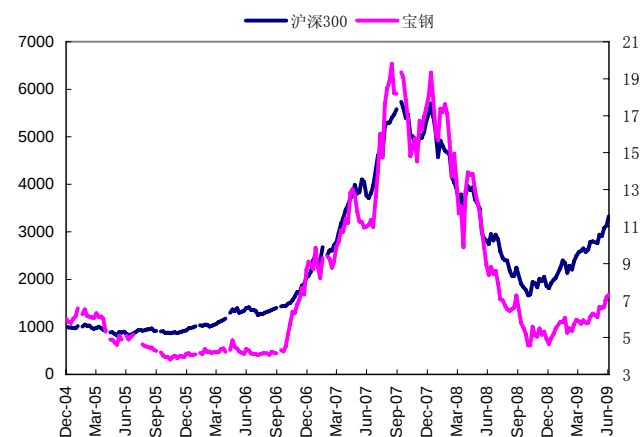
	最新估值				相对市场估值比率				ROE	
	08P/E	09P/E	08P/B	09P/B	08P/E	09P/E	08P/B	09P/B	2008E	2009E
沪深 300	23.82	23.67	3.77	3.58						
国内钢铁平均	12.20	47.65	1.91	1.90	0.51	2.01	0.51	0.54	15.7%	4.0%
宝钢	21.84	28.86	1.54	1.50	0.92	1.22	0.41	0.43	7.0%	5.2%
武钢	13.73	24.12	2.57	2.49	0.58	1.02	0.68	0.71	18.7%	10.3%
鞍钢	34.02	67.27	1.91	1.90	1.43	2.84	0.51	0.54	5.6%	2.8%
标普 500	19.00	14.31	1.68	1.50						
阿塞洛米塔尔	2.97	-93.99	0.66	0.76	0.16	-6.57	0.39	0.51	22.0%	-0.8%
纽柯	5.80	-43.83	1.58	1.77	0.31	-3.06	0.94	1.18	27.3%	-4.0%
美钢	1.65	-4.91	0.57	0.91	0.09	-0.34	0.34	0.61	34.4%	-18.6%
蒂森克虏伯	4.82	-14.56	0.66	0.82	0.44	-1.48	0.55	0.77	13.6%	-5.6%
谢韦尔	1.78	-16.62	0.49	0.52	0.41	-4.21	0.64	0.82	27.5%	-3.1%
新日铁	6.76	172.63	1.00	1.25	0.50	10.40	0.91	1.21	14.8%	0.7%
JFE	6.41	65.18	0.96	1.18	0.48	3.93	0.88	1.15	15.0%	1.8%
浦项	7.30	12.73	1.27	1.26	0.66	0.98	1.09	1.17	17.4%	9.9%
塔塔	3.36	3.19	0.76	0.87	0.22	0.17	0.19	0.26	22.6%	27.1%
中钢	8.67	130.73	1.50	1.61	0.63	8.30	0.81	0.97	17.3%	1.2%
国际钢铁平均	4.95	21.06	0.94	1.09	0.39	0.81	0.67	0.86	21.2%	0.9%

资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

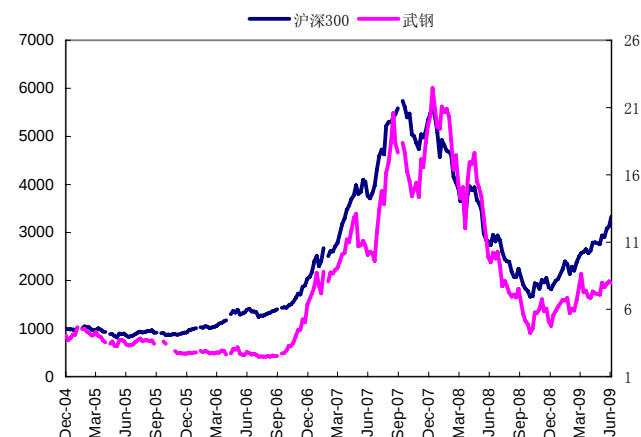
表 10：国内公司估值与评级

公司名称	评级	股价	EPS		P/E		P/B		ROE	
		最新	2008	2009E	2008	2009E	2008	2009E	2008	2009E
宝钢股份	增持	8.08	0.37	0.28	21.84	28.86	1.54	1.50	7.0%	5.2%
鞍钢股份	增持	14.05	0.41	0.21	34.02	67.27	1.91	1.90	5.6%	2.8%
武钢股份	增持	9.06	0.66	0.38	13.73	24.12	2.57	2.49	18.7%	10.3%
马钢股份	增持	5.47	0.10	0.14	52.60	39.61	1.44	1.40	2.7%	3.5%
太钢不锈	增持	9.13	0.23	0.28	39.92	32.81	2.53	2.39	6.3%	7.3%
唐钢股份	增持	9.10	0.48	0.18	18.96	50.01	2.79	2.72	14.7%	5.4%
大冶特钢	增持	8.27	0.45	0.39	18.50	21.02	2.12	1.96	11.4%	9.3%
华菱钢铁	增持	8.50	0.35	0.07	24.42	121.01	1.60	1.60	6.6%	1.3%
三钢闽光	增持	16.74	0.07	0.22	257.54	76.09	3.42	3.28	1.3%	4.3%
邯郸钢铁	增持	6.14	0.21	0.19	28.83	32.32	1.41	1.37	4.9%	4.2%
济南钢铁	增持	5.07	0.55	0.09	9.20	56.33	1.21	1.22	13.1%	2.2%
莱钢股份	增持	14.13	0.29	0.11	49.41	128.45	2.19	2.18	4.4%	1.7%

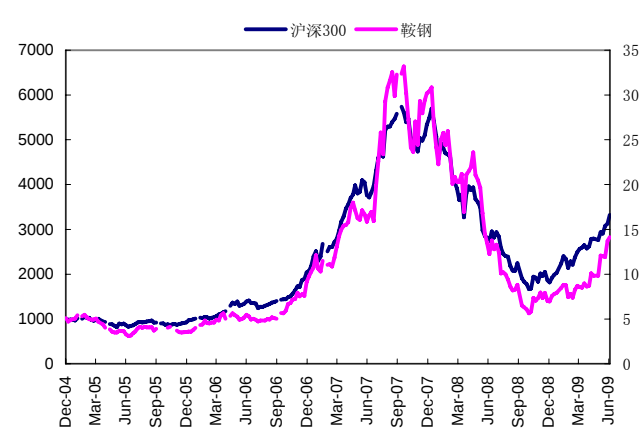
资料来源：东方证券研究所

图 21：沪深 300、宝钢股价走势对比


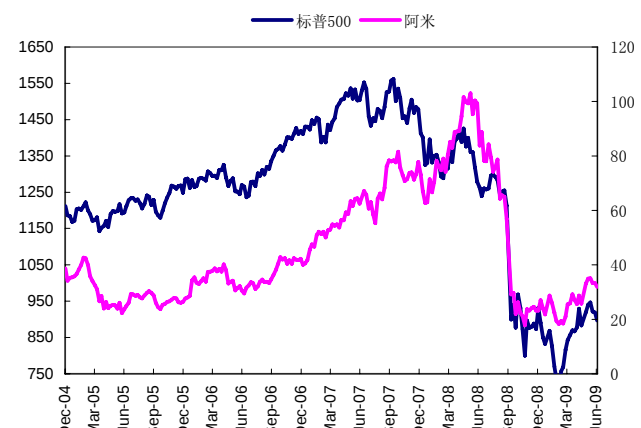
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 22：沪深 300、武钢股价走势对比


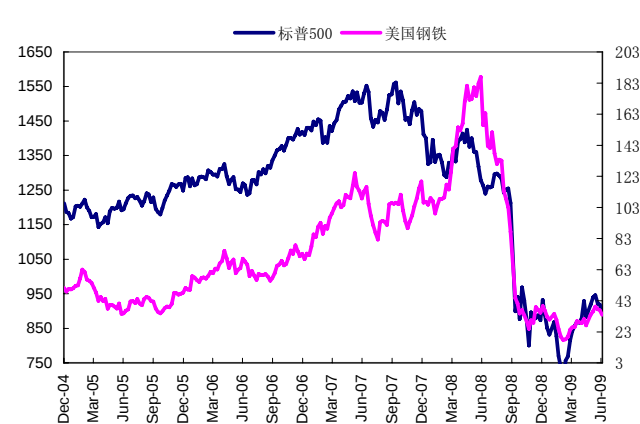
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 23：沪深 300、鞍钢股价走势对比


资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 24：标普 500、ArcelorMittal 股价走势对比


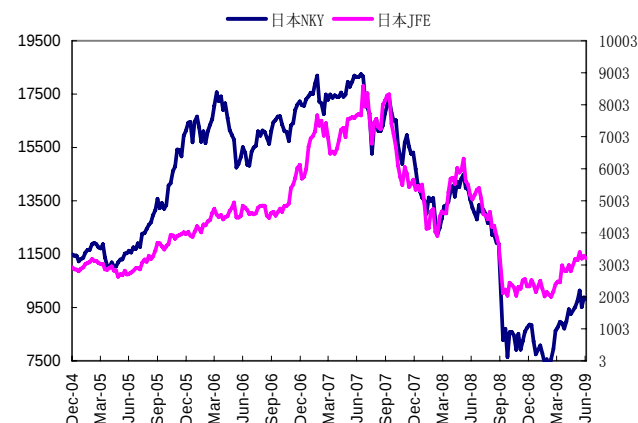
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 25：标普 500、美国钢铁股价走势对比


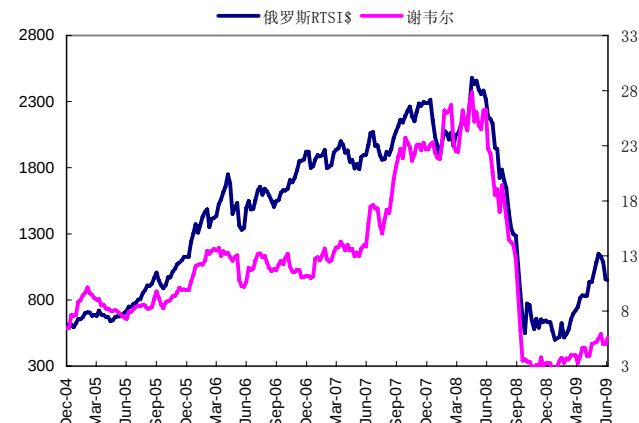
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 26：日经指数、新日铁股价走势对比

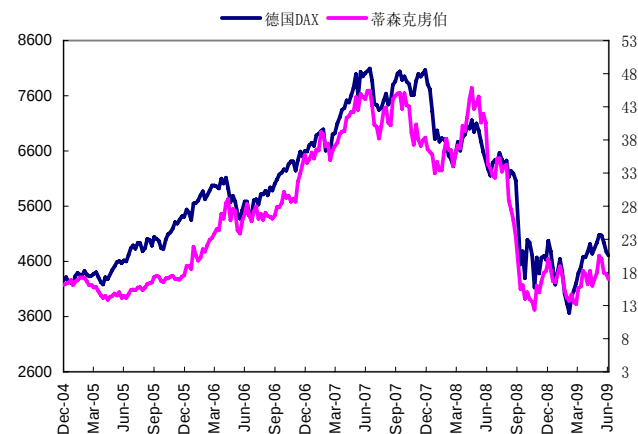

资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 27：日经指数、日本 JFE 股价走势对比


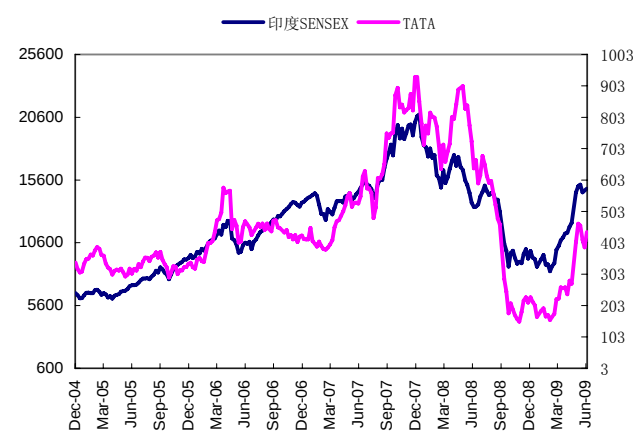
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 28：俄罗斯 RTSI\$、谢韦尔股价走势对比


资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 29：德国 DAX、蒂森克虏伯股价走势对比


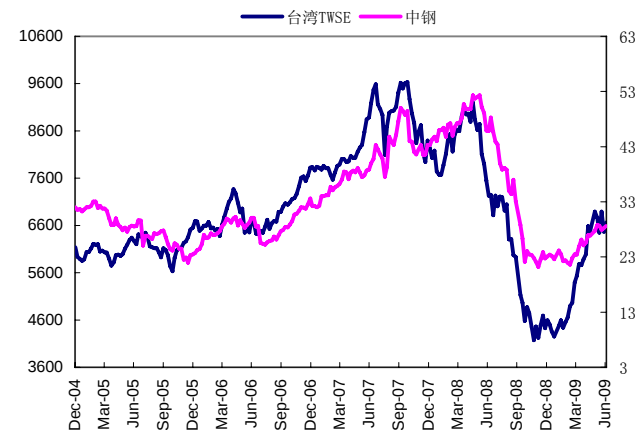
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 30：印度 SENSEX、TATA 股价走势对比


资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 31：韩国 KOSPI、浦项股价走势对比


资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 32：台湾 TWSE、中钢股价走势对比


资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

一周行业要闻：

- **中钢协：铁矿石谈判最终结果仍未确定** 近期市场盛传有关铁矿石谈判结果已经确定的消息，中钢协负责人 8 日就此明确表示，最终结果还没有确定。河北钢铁集团负责人当天称，中方与铁矿石供应商的新一年度铁矿石价格谈判将很快出结果。但他未透露具体时间。据悉，此前中钢协对谈判的立场有所让步，不再坚持 40% 以上的降幅，而是寻求 33%-40% 间的降幅，但国外矿山态度强硬。
- **中国钢材期货交易进入实盘操作阶段** 7 月 5 日下午 4 点半，中国钢材期货第一份标准仓单 3273 吨在镇江惠龙长江港务有限公司生成。标准仓单是由期货交易所指定交割仓库，按照期货交易所规定的程序签发的符合合约规定质量的实物提货凭证。昨天在惠龙港诞生的这份仓单，标志着我国钢材期货交易进入实盘操作阶段。
- **3 家钢企进入 500 强民企 江苏沙钢首登榜单** 2009 年世界 500 强榜单上，有 3 家来自中国内地的钢铁企业——宝钢集团、河北钢铁集团和江苏沙钢集团。首次上榜的江苏沙钢集团以 208 亿美元的年营业收入，成为今年中国内地唯一一家上榜的民营企业。宝钢集团以 355 亿美元的年营业收入，名列第 220 位，排名比去年上升 39 位。河北钢铁集团受益于邯钢和唐钢的重组合并，产能规模跃升至 3300 万吨，跻身国内产能第二，得以首次跻入榜单。
- **钢铁企业兼并重组条例有望近期出台** 旨在推进钢铁企业兼并重组的《钢铁企业兼并重组条例》已经由工信部初步制订完成，并有望近期出台。这意味着期盼多年的钢铁业并购重组大幕将正式开启。数据显示，我国钢铁生产企业多，全国现有粗钢生产企业 500 多家，平均规模不足 100 万吨，排名前 5 位的企业钢产量仅占全国总量的 285%，而美国、欧盟、日本等发达国家排名前 4 位企业钢产量占全国比重为 60% 乃至 70% 以上。因此，市场一直在呼吁，推进钢铁企业并购重组，提高产业集中度。但受体制、机制和政策滞后等因素的制约，中国钢铁企业兼并重组进展缓慢。工信部有关负责人表示，在国际金融危机和国内钢铁产能总体过剩的背景下，通过兼并重组优化钢铁产业组织结构已成为实现钢铁产业振兴的当务之急。
- **武钢再提 8 月价格 基建拉动钢厂利润** 武钢发布的 8 月份价格政策（不含税价格），线材上调了 350 元/吨，热轧普热上调 240 元/吨，冷轧普冷上调 480 元/吨，轧板普板上调 350 元/吨，镀锌上调 510 元/吨，硅钢上调 650 元/吨。邯钢集团销售公司人士认为，目前钢价上涨的动力为市场需求，基建领域对钢材的拉动最大。国家统计局数据显示，今年以来，拉动钢材需求大户的房地产、铁路、汽车普遍出现了飙升。
- **农业银行向宝钢集团授信 500 亿元** 中国农业银行 8 日为宝钢集团提供 500 亿元意向性信用额度。双方 8 日在上海正式签署《银企全面合作协议》，正式开启双方战略合作伙伴关系。据协议，今后三年内，农行将优先满足宝钢集团信用额度的使用，并为其提供结算、代理、现金管理、财务顾问、资产管理、个人业务及银行卡服务。同时，农行将关注宝钢集团的长远发展，为其财务管理、项目开发等经济活动积极提供相关信息，并积极推进合作领域。
- **力拓中国铁矿石业务总经理等四名员工被拘** 国际矿业巨头力拓公司发表声明称，力拓上海四名员工被公安部门带走，但不清楚其被拘留的原因。其中一人为力拓上海首席代表、中国铁矿石业务总经理胡士泰。目前，中方与力拓在内的国际三大矿山的铁矿石谈判仍未完成。力拓表示，公司一直未能联系到这四名员工，公司愿意全力配合中国有关部门计划进行的任何调查，希望就所发生的事情获得澄清。据记者了解，胡士泰持有澳大利亚护照，澳大利亚驻中国使领馆正在紧急处理此事。业内人士猜测，此次力拓员工被拘可能涉及商业贿赂。

分析师承诺

杨宝峰：钢铁行业资深分析师

徐 卫：钢铁行业助理分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司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。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn