

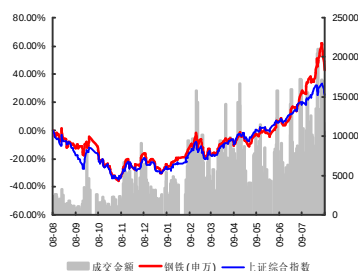
2009年8月10日

2009年第12期

跟踪区间：2009.8.3-2009.8.7

钢铁行业周报

最近52周走势：



相关研究报告：

报告作者：

行业研究员：曾海

联系方式

电话：021-58766036-211

Email: zengh@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

摘要：

武钢超预期提价，钢价上涨趋势得到延续。武钢率先超预期上调九月主要产品的出厂价格，调价幅度达到700-1600元/吨，远超前几个月的调价幅度。报告期内钢价大幅上涨，各钢材品种的价格上涨幅度在200元左右，其中中厚板涨幅最大。国内六城市均价中，20mm中厚板上涨7.63%；20mm螺纹钢价格上涨6.32%；6.5mm高线上涨6.55%；3mm热轧钢上涨5.23%，1mm冷轧上涨3.99%。预计国内其他钢厂将上调出厂价格，未来钢价仍保持上涨趋势。

国际方面，CRU国际钢价综合指数为153，比上周上涨4.7%。其中欧洲市场保持稳定，CRU指数为135.6，与上周持平，北美市场在薄板涨价的基础上继续走强，CRU指数为140.8，周环比上升10.3%；亚洲市场保持坚挺，CRU指数为171.7，周环比上涨4.2%。预计国际钢价将继续稳中有升的趋势。

铁矿石价格强势上涨，航运费下降。铁精粉价格上涨明显，迁安铁精粉(66%干基含税价)周上涨9.52%；唐山铁精粉(66%湿基不含税价)周上涨7.69%。青岛港印度63.5%粉矿上涨10.26%；北仑港澳澳大利亚麦克粉矿涨幅为9.33%。焦炭市场运行情况基本稳定，预计九月份焦炭价格将上调。航运价格出现回调，BDI航运指数跌15.62%；海运费巴西至北仑跌11.86%，西澳至北仑跌14.43%。**扁平材库存下降，长材库存上升。**报告期内扁平材库存总体下降，长材库存大幅上升。热轧、中厚板的社会库存分别下降0.14%、2.40%；冷轧的社会库存升1.471万吨，上升1.35%；螺纹钢、线材的社会库存出现较大增加，升幅分别达到5.89%、3.17%。预计未来钢材社会库存将继续增长。

行业动态：1)七月份全国进口铁矿石5650万吨，同比增长35%；2)武钢超预期大幅上调九月出厂价格；3)莱钢股份拟定增6.42亿股购72.6亿资产，实现集团钢铁主业整体上市；4)家电“以旧换新”政策试点省市公布实施细则。

投资策略：我们坚持长短相结合投资策略：短期中报超预期机会，建议关注唐钢股份、新兴铸管、重庆钢铁；长期盈利弹性大、资源优势、并购重组概念。建议关注武钢股份、鞍钢股份、宝钢股份、莱钢股份、济南钢铁等。其中莱钢股份、济南钢铁受益于山钢集团重组概念，存在主题性投资机会。

一、市场价格

(一) 国内钢价

武钢、河北钢铁集团率先超预期上调九月份主要产品的出厂价格，其中武钢的调价幅度达到 700-1600 元/吨，远远超过前几个月的调价幅度，显示公司对市场的乐观态度。又由于下游产业仍然保持增长态势，钢材需求旺盛，钢厂订单充裕。受此影响，报告期内钢材价格出现大幅上涨，各钢材品种的价格上涨幅度在 200 元左右，其中中厚板涨幅最大。国内六城市均价中，20mm 中厚板上涨 7.63%；20mm 螺纹钢价格上涨 6.32%；6.5mm 高线上涨 6.55%；3mm 热轧钢上涨 5.23%，1mm 冷轧上涨 3.99%。我们预计国内其他钢厂将参照武钢和河北钢铁集团的调价信息，上调主要产品的出厂价格，未来钢价仍将保持上涨趋势。

表 1: 钢材价格指数及主要钢材平均价格变动 (价格单位: 元/吨)

	本周	周涨跌	周环比		本周	周涨跌	周环比
综合指数	165.4	10	6.44%	中厚板 20mm	4248	301	7.63%
扁平材指数	139.1	8.4	6.43%	螺纹 20mm	4623	275	6.32%
长材指数	186.9	11.3	6.44%	高线 6.5mm	4587	282	6.55%
热轧 3mm	4383	218	5.23%	镀锌板 1mm	5483	258	4.94%
冷轧 1mm	5470	210	3.99%	彩涂 0.476mm	6808	216	3.28%

数据来源: 国联证券研究所 Mysteel

注: 钢材平均价格为北京、天津、沈阳、上海、武汉、广州六城市均价

国内钢价走势图

图 1: 钢材市场火热情绪延续，价格指数普涨 6% 以上

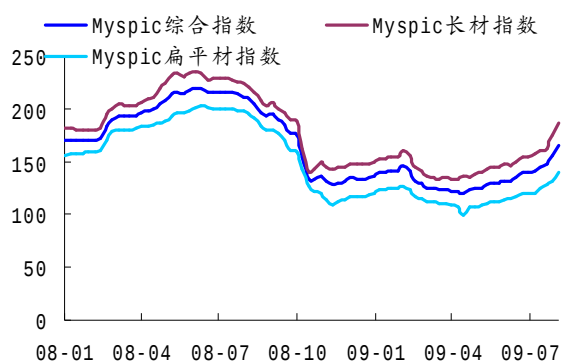


图 3: 20mm 中厚板均价上涨 7.63%

图 2: 热轧均价上涨 5.23%，冷轧均价上涨 3.99%

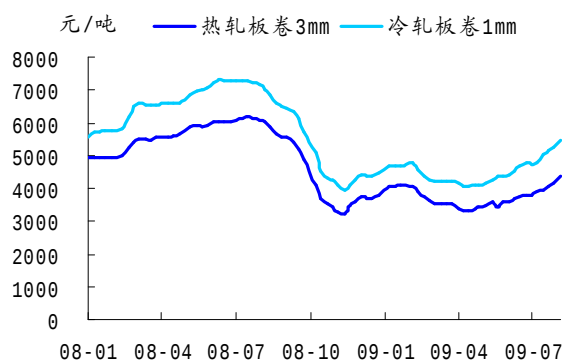


图 4: 镀锌板均价涨 4.94%，彩涂板均价涨 3.28%

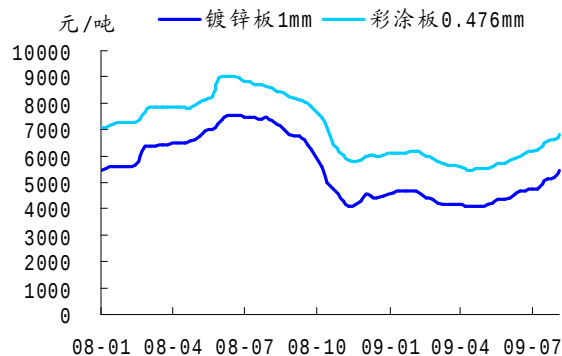
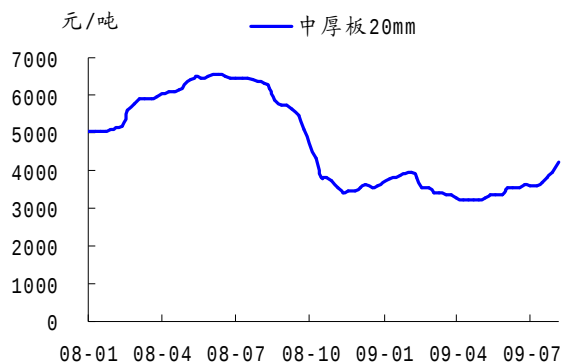
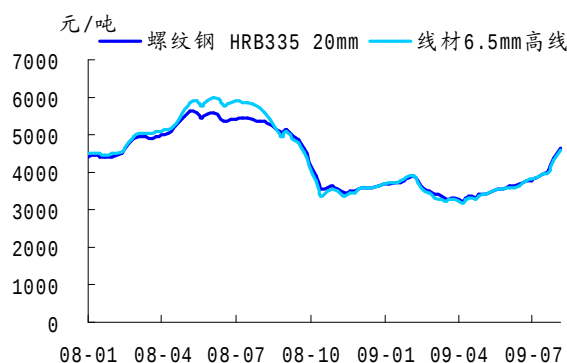


图 5: 螺纹钢均价上涨 6.32%; 高线均价上涨 6.55%



数据来源: 国联证券研究所 Mysteel

正如我们之前预期的一致, 由于钢铁企业受下游需求不断增长的影响, 部分热门产品开始出现公布应求的局面; 又由于铁矿石等上游原材料价格持续上涨, 推动钢材市场价格上涨, 钢厂上调主要产品出厂价的内在动力不断增强, 因此才会出现此次武钢、河北钢铁集团的超预期调价。由于国内钢厂上半年的经历类似, 因此在相同的市场环境下, 作出类似的决定并不会出人意料。我们预计九月份仍将呈现钢价轮番上涨的景象。

根据传统西方经济学的理论, 价格上升意味着供给上升和需求下降, 通过互相调整达到新的市场平衡。但是目前国内的钢铁市场情况不同, 需求在不断上升, 而钢厂也开始满负荷运转, 价格上升对需求量的抑制作用很差, 反而进一步刺激钢铁产能的释放。我们预计, 随着需求的上升, 钢厂为追求利润最大化, 后面仍将继续上调主要产品的出厂价格, 从而影响到现货市场价格, 钢材价格上涨趋势已经形成。

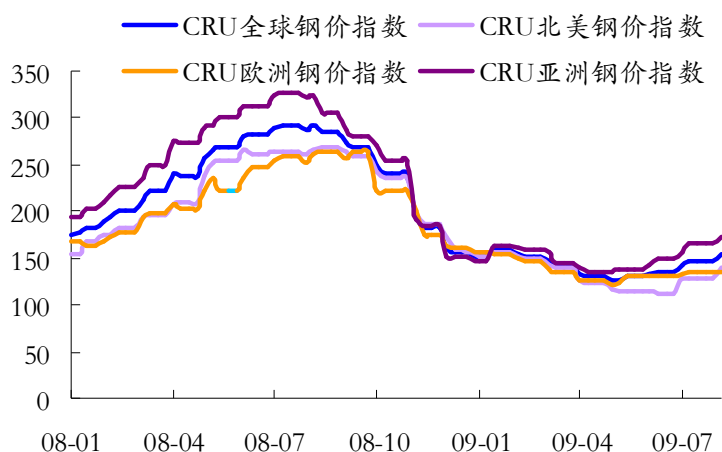
(二) 国际钢价

全球钢材市场继续恢复, 钢材价格经过近一个月的盘整后, 在钢厂涨价和

需求拉动的作用下，终于开始上涨。由于原材料价格走强的原因，在成本推动下，全球各主要钢厂都有涨价计划。我们预计钢铁行业原材料价格将继续上涨，同时需求也将不断改善，因此未来国际钢价将显著上升。

报告期内，CRU 国际钢价综合指数为 153，比上周上涨 4.7%，比上月上涨 7.6%，比去年同期下滑 47.4%。其中欧洲市场保持稳定，CRU 指数为 135.6，与上周持平，但是钢厂仍然螺纹钢和线材进行涨价；北美市场在薄板涨价的基础上继续走强，CRU 指数为 140.8，周环比上升 10.3%；亚洲市场保持坚挺，CRU 指数为 171.7，周环比上涨 4.2%。总体上由于全球经济在复苏，钢材需求日益旺盛，国际钢材价格上涨具有基础。我们认为国际钢价将继续稳中有升的趋势。

图 6：全球钢材价格稳中有升，CRU 价格指数中，除欧洲地区持平外，其余地区均上升



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

（三）钢材期货价格

报告期内，国内钢材期货价格先升后跌，总体上仍较上一报告期有所上升。其中螺纹钢十月合约的结算价格上涨至周五收盘时的 4799 元/吨，较上期上升 5.7%；线材十月合约的结算价格上涨至周五收盘时的 4623 元/吨，较上期上升 4.43%。从持仓量来看，螺纹钢、线材十月合约的持仓量出现较大幅度的下降，降幅分别为 54%和 30%。期货价格上涨乏力及持仓量减小，说明市场开始担忧期货价格虚高，短期将出现回调。我们认为钢铁行业才刚刚步入景气恢复阶段，短期内出现调整是投资市场行为，从行业基本面来看，由于基建和房地产投资将继续保持稳步增长，需求上升将推动螺纹钢和线材价格继续上涨。

钢材期货十月合约结算价（元/吨）及持仓量

图 7: 螺纹钢 0910 合约结算价上涨 5.7%，持仓量跌 54%

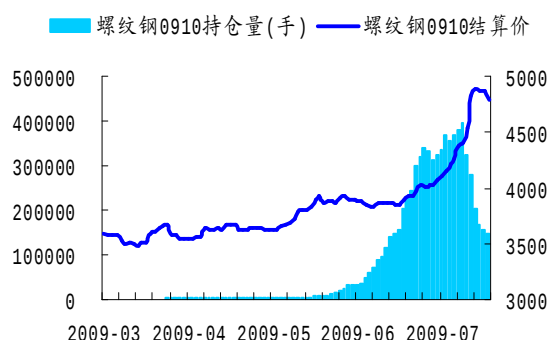
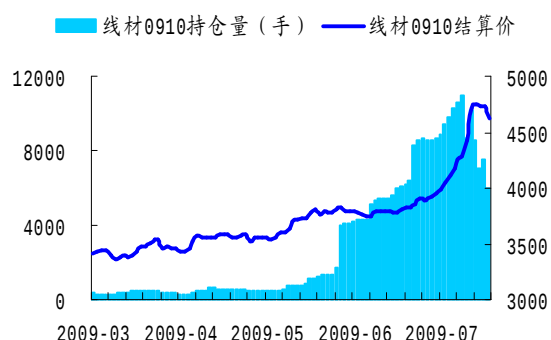


图 8: 线材 0910 合约结算价上涨 4.43%，持仓量跌 30%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

（四）上游价格

铁矿石价格谈判进行到八月份，虽然中钢协依旧强调谈判仍在继续，但是从时间节点来看，象征意义大于实际意义。同时钢铁市场的持续好转造成铁矿石需求的不断增加，上游市场出现繁荣景象。根据交通运输部统计，7 月份全国进口铁矿石 5650 万吨，同比增长 35%，这些因素都降低中方在铁矿石价格谈判中的话语权。目前，中钢协正积极开拓第三方渠道，希望建立多元化的铁矿石长期供给网络，以增强市场谈判能力。但是由于三大铁矿石供应商控制了全球大部分的铁矿石供给，因此新渠道可以作为有益补充，但短期内无法替代原有渠道。原材料价格将随着钢铁行业的好转继续上涨。

报告期内，国内、进口铁精粉价格上涨明显，迁安铁精粉(66%干基含税价)周上涨 9.52%；唐山铁精粉(66%湿基不含税价)周上涨 7.69%。青岛港印度 63.5%粉矿上涨 80 元/吨，涨幅为 10.26%；北仑港澳大利亚麦克粉矿上涨 70 元/吨，涨幅为 9.33%。焦炭市场运行情况基本稳定，价格除部分地区出现补涨外，基本与上周持平，但受需求增加，政策调控的影响，九月份焦炭价格将上调。航运价格出现回调，BDI 航运指数跌 15.62%；巴西至北仑的海运费跌 11.86%，西澳至北仑的海运费跌 14.43%。

表 2: 上游产品价格（元/吨）、海运指数及运费（美元/吨）变动

	本周	上周	周涨跌	周环比
迁安铁精粉(66%干基含税价)	920	840	80	9.52%
唐山铁精粉(66%湿基不含税价)	700	650	50	7.69%
进口印度粉矿 63.5% (青岛港)	860	780	80	10.26%
进口澳大利亚麦克粉矿 62.16% (北仑港)	820	750	70	9.33%

二级冶金焦（上海）	1830	1830	0	0.00%
BDI 航运指数	2907	3445	-538	-15.62%
巴西图巴朗-北仑/宝山海运费	32.979	37.417	-4.438	-11.86%
西澳-北仑/宝山海运费	12.259	14.327	-2.068	-14.43%

数据来源：国联证券研究所 Mysteel

上游价格走势

图 9: 迁安铁精粉价格涨 9.52%、唐山铁精粉价格涨 7.69%

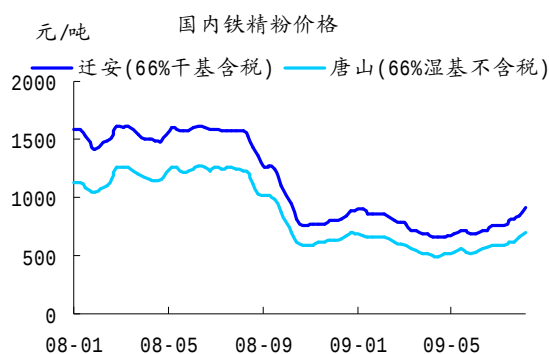


图 11: 上海地区二级冶金焦价格继续上周持平

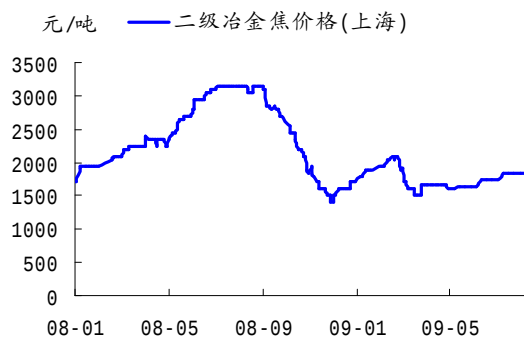


图 10: 青岛/北仑港铁矿石现货价格大涨 9%-10%

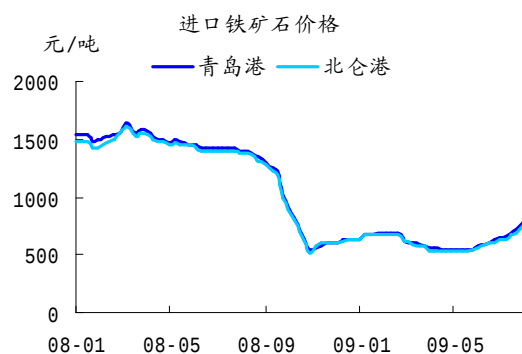


图 12: BDI 指数跌 15.62%，BCI 指数跌 17.08%

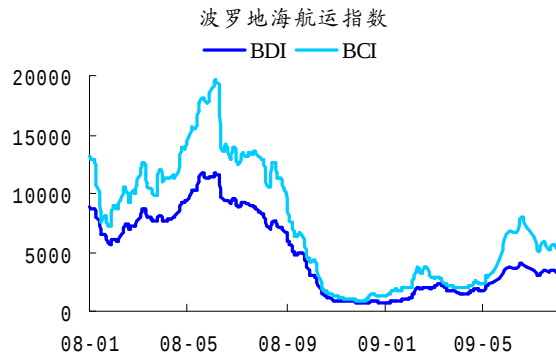
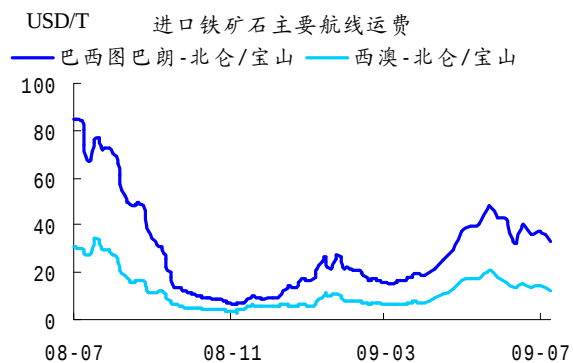


图 13: 运费图巴朗-北仑跌 11.86%，西澳至-北仑跌 14.43%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

二、钢材库存

报告期内五大钢材品种在国内主要城市的社会库存延续上一报告期的趋势，扁平材库存总体下降，长材库存大幅上升。热轧、中厚板的社会库存分别下降 0.14%、2.40%；冷轧的社会库存升 1.471 万吨，上升 1.35%；螺纹钢、线材的社会库存出现较大增加，升幅分别达到 5.89%、3.17%。我们认为下游需求复苏是扁平材库存下降的主要原因。虽然从库存水平来看，扁平材的社会库存仍处于历史高位，但是如果需求增速快于供给增速，库存将不会成为影响市场的主要因素。长材方面，由于受基建投资因素的拉动，钢厂和经销商的库存消耗速度比较快。近期螺纹钢、线材库存的增长主要是经销商补库存的行为所致，总体上我们认为，长材库存仍处于合理水平。

由于钢材市场持续走好，刺激钢材价格上涨，现在可以基本确定今年第三季度的钢材价格将创年内新高，形成淡季不淡的形势。随着经济的持续好转，钢材价格继续走高的可能性比较大，因此需要密切关注贸易商的囤货待涨行为。预计未来一段时间，钢材社会库存将会继续增长。

表 3：主要钢材品种社会库存变动（单位：万吨）

	本周	上周	周涨跌	周环比
热轧	284.26	284.66	-0.401	-0.14%
冷轧	110.45	108.98	1.471	1.35%
中厚板	121.74	124.74	-2.998	-2.40%
螺纹	349.55	330.09	19.458	5.89%
线材	98.67	95.64	3.034	3.17%

数据来源：国联证券研究所 Mysteel

社会库存趋势图

图 14：热轧钢全国社会库存微降 0.14%

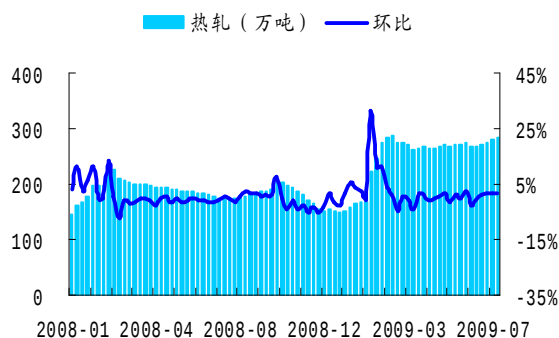


图 16：中厚板全国社会库存下降 2.40%

图 15：冷轧钢全国社会库存升 1.35%

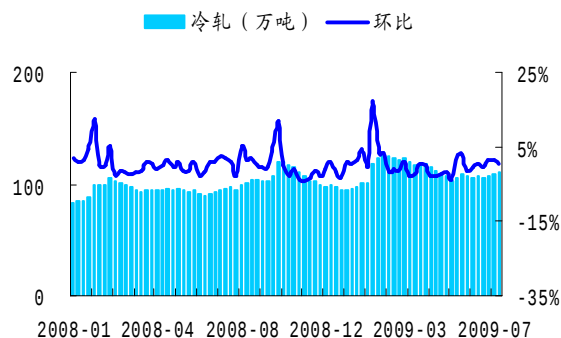


图 17：螺纹钢全国社会库存上升 5.89%

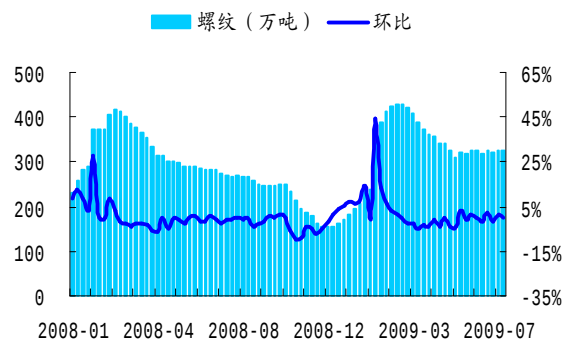
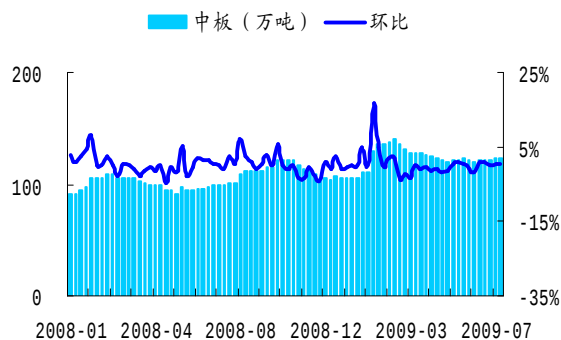
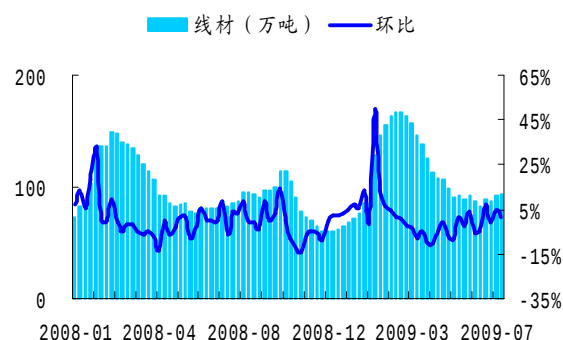


图 18: 线材全国社会库存上升 3.17%



数据来源: 国联证券研究所 Mysteel

三、行业动态

七月份全国进口铁矿石 5650 万吨，同比增长 35%

交通运输部称 7 月份全国铁矿石进口创今年最大增幅，港口预计接卸进口铁矿石 5650 万吨，同比增长 35%，增速较上月提高 10 个百分点。

点评: 虽然上半年国内钢铁行业总体低迷，但铁矿石进口市场却没有受到太大影响，月度进口量同比均保持增长。其主要原因包括: 1) 由于铁矿石协议价格迟迟未定，使得现货价格远低于同期协议矿价格，大型钢厂也进入到现货市场; 2) 贸易商大量囤货，中钢协数据显示上半年我国进口铁矿石 2.97 亿吨，其中 1.31 亿吨来自贸易商，占比 43.96%; 贸易商进口铁矿石的同比增速达到 90.43%。上半年铁矿石的超量进口，造成铁矿石进口市场的虚假繁荣，扭曲国内铁矿石供需关系，对进口铁矿石价格谈判带来重大的干扰。近期由于国内钢材市场持续好转，钢厂订单增加，开工率上升等利好因素，将增加国内对进口铁矿石的需求，虽然现货价格已经有较大幅度上涨，且超过协议价格，但是我们预计铁矿石进口量将随着国内需求的改善，继续同比增长。

武钢、河北钢铁集团超预期大幅上调九月出厂价格

8月5日，武钢出台9月主要产品价格政策，其中热轧上调800元/吨，冷轧上调800元/吨，轧板上调700元/吨，镀锌上调700元/吨，硅钢上调1100元/吨-1600元/吨。同一天，河北钢铁集团也上调了9月钢铁产品出厂价格，其中线材出厂价格上调400元/吨，至4750元/吨；螺纹钢出厂价格上调450元/吨，至4900元/吨。

点评：下游产业的恢复推动钢材需求的增长，根据中钢协的产量数据测算，目前钢铁行业的开工率已经达到近90%，这表明钢厂订单充足，已经开始满负荷生产，同时钢材市场的活跃给钢厂调价提供了基础。由于上半年钢铁企业经营环境不理想，业绩普遍下滑甚至亏损，因此随着市场的好转，钢厂涨价预期很强。武钢和河北钢铁集团上调九月份主要产品的出厂价格将拉开国内钢铁行业新一轮涨价高潮，预计未来几天，各大钢铁企业将陆续出台上调钢材产品出厂价的政策。钢铁行业的盈利能力将随着价格的恢复出现改善，如果涨价趋势能够在第四季度得到延续，则钢铁行业全年的业绩将有可能超预期。

莱钢股份拟定增6.42亿股购72.6亿资产，实现集团钢铁主业整体上市

莱钢股份公布重组方案，控股集团将其钢铁主业资产注入公司。莱钢股份拟以每股11.30元定增6.42亿股购72.6亿资产，包括：银山型钢有限公司100%股权，莱芜天元气体有限公司100%的股权，山东莱钢国际贸易有限公司83.33%股权，莱芜钢铁集团机械制造有限公司100%股权等及莱钢集团公司下属的动力部、自动化部和运输部相关的经营性资产和负债。

点评：莱钢集团的整体上市在市场预期之中，通过资产注入，将基本消除控股集团与上市公司之间的同业竞争。资产注入后的莱钢股份产能比原先扩大近50%，钢材产能突破1000万吨。虽然注入资产能够提升公司的规模和整体竞争能力，但是从近期的政府动作来看，我们认为此次重组更主要是为山东钢铁集团整体上市扫清障碍。根据山东省政府的规划，山钢集团将控股省内两家主要钢铁集团——济南钢铁集团和莱钢集团。由于济南钢铁集团已在去年实现整体上市，因此莱钢集团完成整体上市后，山钢集团便可真正展开针对山东钢铁行业的整体重组。

家电“以旧换新”政策试点省市公布实施细则

《家电以旧换新实施办法》确定北京、山东、天津、上海等9省市为家电“以旧换新”试点省市。目前准备工作已基本就绪，各试点省市陆续公布“以旧换新”实施细则，预计在8月份将全面正式启动。当地居民将旧家电交给指定的回收企业后，凭借回收企业开具的统一凭证，明年5月底之前在指定销售

企业购买的家电产品可以享受新家电价格 10% 的补贴。

点评：家电“以旧换新”政策是政府继“家电下乡”政策后推出的第二步优惠政策，旨在扩大居民消费需求，拉动内需。由于我国城镇家庭家电普及率较高，因此前期政府主要是挖掘农村为开发的消费需求。“以旧换新”政策将弥补当初未顾及城镇市场的缺憾，推动城镇家电消费需求的上升。据统计，截至今年 7 月 26 日，“家电下乡”累计销售各类家电 1629.9 万台，销售金额 280 亿元。我们预计“以旧换新”政策有望刺激中国新一轮消费增长，对经济回升的配合拉动作用将更加明显，当然具体操作上还需要相关部门和社会进行监管，让政策真正落在实处。

四、股价表现

报告期内市场开始系统性调整，钢铁板块亦跟随市场调整，由于前期涨幅较高，虽然有基本面利好因素支撑，但板块整体跌幅仍大于市场，申万钢铁指数周跌幅为 6.6%。个股出现普跌行情，其中凌钢股份周跌幅最大，而莱钢股份受重组成功消息支撑，复牌即涨停，对同为山钢集团下属的济南钢铁将形成支撑。而武钢、河北钢铁集团率先上调九月份出厂价，将拉开钢厂新一轮涨价潮的序幕，钢铁行业的盈利能力进一步改善。我们对钢铁行业整体运行保持乐观态度，建议投资者在市场调整，系统性风险释放后继续关注钢铁行业。

我们坚持长短相结合投资策略：短期中报超预期机会，建议关注唐钢股份、新兴铸管、重庆钢铁；长期盈利弹性大、资源优势、并购重组概念。建议关注武钢股份、鞍钢股份、宝钢股份、莱钢股份、济南钢铁等。其中莱钢股份、济南钢铁受益于山钢集团重组概念，在重组未结束之前存在主题性投资机会。

表 4：钢铁板块主要个股市场表现及估值

证券简称	收盘价	周涨跌	月涨跌	年涨跌	PE		PB	
	7-24	%	%	%	08	09 (TTM)	08	09 最新
宝钢股份	8.76	-9.03	-9.03	94.08	23.75	67.03	1.67	1.66
武钢股份	10.60	-8.07	-8.07	127.95	16.01	24.40	3.00	2.96
马钢股份	6.05	-6.92	-6.92	87.31	65.60	-48.77	1.79	1.86
鞍钢股份	16.10	-7.20	-7.20	135.14	38.97	210.25	2.19	2.19
包钢股份	5.33	3.50	3.50	112.37	37.20	117.11	2.39	2.40
太钢不锈	10.73	-5.88	-5.88	200.88	49.50	-148.01	2.98	3.08
攀钢钢钒	8.45	-0.94	-0.94	-7.95	-106.48	-61.50	3.87	3.92
唐钢股份	9.46	-10.84	-10.84	156.37	19.89	31.82	2.91	2.89

济南钢铁	6.90	-0.14	-0.14	181.58	27.58	-18.68	2.96	3.33
首钢股份	6.33	-7.59	-7.59	123.17	45.75	65.72	2.45	2.42
华菱钢铁	8.63	-7.80	-7.80	90.34	24.79	28.45	1.63	1.65
柳钢股份	9.32	-8.27	-8.27	203.58	1539.13	-42.17	5.03	5.64
安阳钢铁	6.43	-9.44	-9.44	112.91	124.43	-35.51	1.49	1.54
重庆钢铁	6.99	-1.83	-1.83	106.36	20.25	28.06	2.15	2.14
韶钢松山	7.59	-5.13	-5.13	143.27	-7.86	-6.56	2.22	2.29
新钢股份	9.09	-14.00	-14.00	127.03	18.15	23.84	1.57	1.57
新兴铸管	13.01	-4.62	-4.62	131.91	29.92	24.37	3.03	2.96
莱钢股份	15.54	9.98	9.98	170.61	54.34	-14.52	2.41	2.67
酒钢宏兴	16.52	-2.59	-2.59	255.27	325.82	-326.88	3.14	3.14
杭钢股份	7.39	-3.15	-3.15	94.50	168.85	-89.84	1.84	1.83
凌钢股份	11.50	-15.38	-15.38	161.09	25.95	166.67	3.24	3.32
八一钢铁	13.32	-2.13	-2.13	168.84	98.28	-88.98	3.62	3.75
广钢股份	6.51	-5.65	-5.65	77.87	-5.13	-5.03	8.90	8.86
西宁特钢	12.42	-4.09	-4.09	199.28	523.17	-40.20	3.61	3.61
三钢闽光	16.50	-14.51	-14.51	180.62	253.22	-28.43	3.37	3.57
抚顺特钢	8.87	-3.38	-3.38	135.90	132.70	143.10	2.87	2.87
大冶特钢	9.10	-10.70	-10.70	106.89	20.36	27.88	2.33	2.29

数据来源: Wind, 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。