

[2009.08.10]

钢企大幅上调出厂价推高钢价

——钢铁行业数据周报

崔婧怡

余辰俊

021-38676539

021-38676676

cuijingyi@gtjas.com

yuchenjun008103@gtjas.com

投资要点:

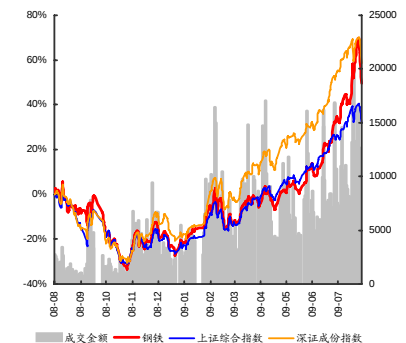
- 继沙钢之后，武钢大幅调高 9 月钢材出厂价格，幅度达 700-1600 元/吨，大大超出市场预期。前期钢材市场价格上涨主要是由下游需求拉动，钢厂调价一般滞后于市场。近期情况有所变化，我们判断钢厂调价成为钢价上涨的重大推动因素。预期宝钢、鞍钢亦大幅提高出厂价格后，市场价格尤其是板材类产品价格将会被进一步推高。
- 上周市场钢价继续全面大幅度走高。全国建筑钢材价格井喷式上涨，钢材期货在连续拉升后周末进入盘整期。中厚板也全面爆发，主要是各个钢厂开始大幅调价，但由于前期滞涨，现在相对其他品种，仍属于补涨行情。冷热板卷受钢厂出台价格政策影响明显，武钢、沙钢大幅调高出厂价。不锈钢价格上半周亦大幅上涨，周五有所回调。国际市场价格出现大幅上涨态势，CRU 国际钢材价格指数达 153.9，周环比增幅达 5%。
- 上周各类炉料价格仍然持续攀升。铁矿石方面，进口矿石价格报价保持坚挺，现货资源紧张，贸易商存在惜售心理。航运市场价格开始回落，逐渐显现淡季特征。焦炭价格有所上涨，焦炭企业开始酝酿涨价。镍价方面，上周 LME 镍市涨多跌少，市场较为乐观。
- 上周螺纹钢库存出现较大幅度的上升，我们判断主要是由于贸易商跟随钢厂提价过快，下游终端客户可能暂时无法消化。其他品种库存变化较为平稳，其中中板和热轧均小幅下降。
- 钢厂上调价格幅度如此之高，调价最终是否能为下游行业所接受还有待观察。一方面，原材料价格虽然一直在稳步攀升，但远未及钢价上涨之快，我们监控的钢材扣除矿石、焦炭后的钢厂毛利空间 4 月以来一直呈加速上行的态势。另一方面，除基建需求外，其他各类下游行业的回暖或并不稳固。
- 受短期累计涨幅过高及钢价快速上涨导致市场心理不稳等因素影响，上周钢铁板块下跌 7.3%，跌幅深于大盘，预计短期板块及钢价都有调整需求。但整个三季度来看钢铁基本面依然向好，9、10 月大量基建新开工项目使市场保持良好预期，能够支持钢价高位运行，企业盈利也将大幅回升，板块走势将得到支撑。鉴于钢价快速上涨必将带动矿价，继续建议关注铁矿资源公司，如酒钢宏兴、唐钢股份、南钢股份、凌钢股份、攀钢钒钛等。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

细分行业评级

钢铁	增持
长材	增持
板材	增持
不锈钢	中性

最近一年板块相对大盘表现



重点公司二级市场表现 (%)

	1 周	1 月	1 季	1 年
宝钢股份	-9.0	9.2	47.9	23.5
鞍钢股份	-7.2	9.4	65.2	52.7
武钢股份	-8.1	20.2	47.4	33.2
太钢不锈	-5.9	20.3	60.4	77.7
唐钢股份	-10.8	12.2	47.8	73.9
马钢股份	-6.9	9.6	46.8	27.4
华菱钢铁	-7.8	-0.2	31.4	42.1
八一钢铁	-2.1	-0.1	44.9	50.8
南钢股份	-3.8	16.5	59.4	58.3
济南钢铁	-0.1	39.4	62.4	34.6
西宁特钢	-4.1	4.5	65.4	37.7
新兴铸管	-4.6	47.0	61.6	114

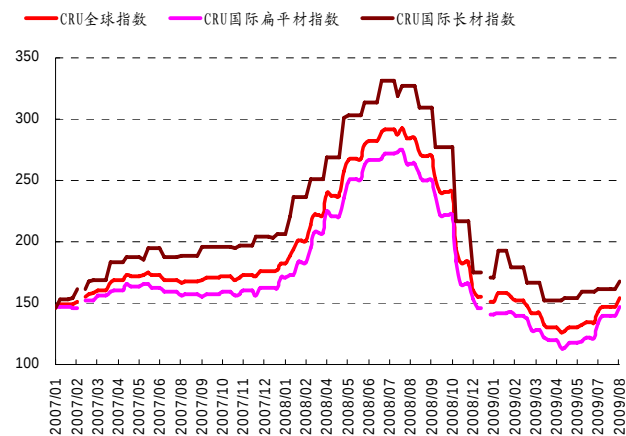
相关报告

- 6 月盈利开始改善，螺纹钢价格大幅上调 (09.08.03)
- 粗钢产量再创新高，原料钢价延续涨势 (09.07.27)
- 流通市场调研：建筑钢材需求十分乐观 (09.07.21)

1. 行业基础数据

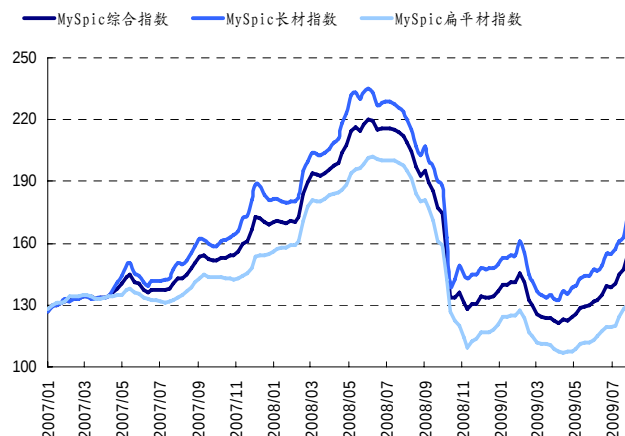
1.1. 钢材价格走势

图 1: 国际钢材市场继续回暖 (~09.8.7 日)



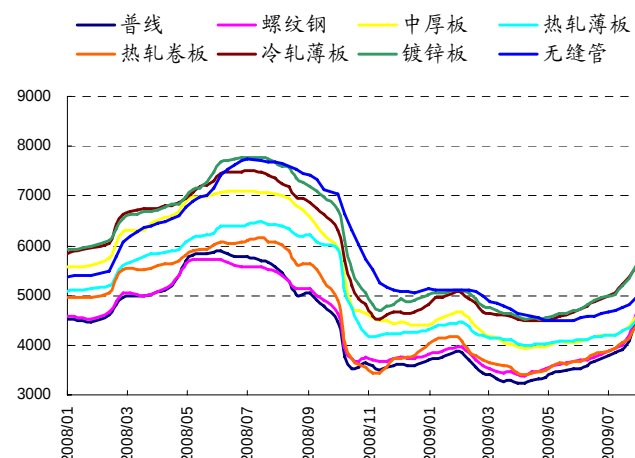
数据来源: CRU

图 2: 国内钢价继续上升



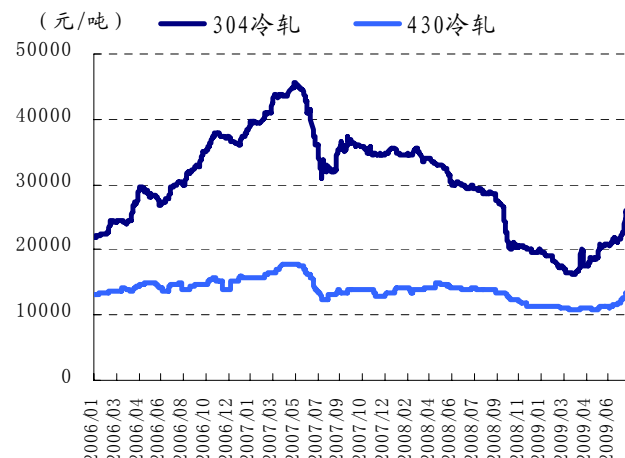
数据来源: Mysteel

图 3: 各类钢材价格均持续上涨



数据来源: Wind

图 4: 不锈钢走势价格持续回升, 300 系大幅上涨



数据来源: 51bxg

表 1: 国内外主要钢材品种价格变动趋势 (~09.8.7 日)

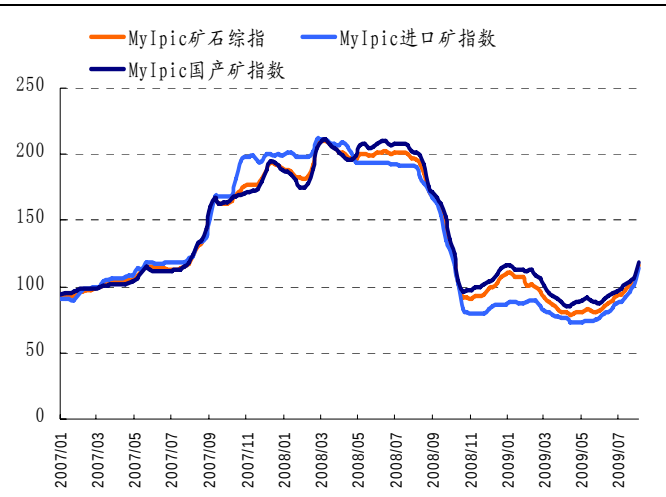
	国际 钢价	国际 扁平材	国际 长材	北美 钢价	欧洲 钢价	亚洲 钢价	国内 钢价	国内 长材	国内 扁平材	304 不锈钢	430 不锈钢
周环比	4.7%	5.3%	3.5%	10.3%	0.0%	4.2%	6.4%	6.4%	6.4%	12.5%	6.7%
月环比	5.3%	6.2%	3.5%	10.1%	0.5%	5.2%	13.8%	15.1%	11.7%	17.4%	12.5%
季环比	12.7%	17.7%	5.1%	10.9%	5.7%	17.1%	16.1%	17.3%	14.1%	17.7%	10.1%
月同比	-46.4%	-45.0%	-48.6%	-47.2%	-48.2%	-45.1%	-18.5%	-12.6%	-26.7%	-11.6%	-4.3%
季同比	-47.9%	-46.9%	-49.5%	-50.7%	-48.2%	-46.4%	-26.3%	-22.0%	-32.3%	-22.2%	-12.6%
年同比	-40.1%	-40.8%	-38.8%	-40.4%	-36.3%	-41.6%	-26.3%	-23.7%	-30.1%	-33.0%	-16.6%

数据来源: 国泰君安证券

1.2. 原材料市场走势

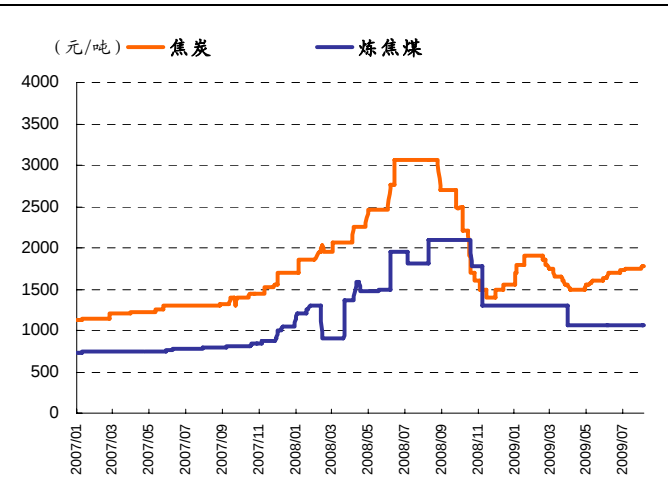
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 5: 铁矿石价格持续上涨 (~09.8.7 日)



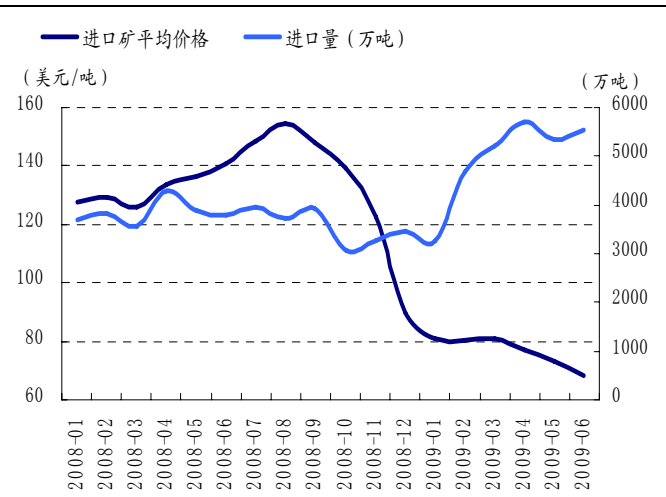
数据来源: Mysteel

图 6: 焦炭价格小幅上扬



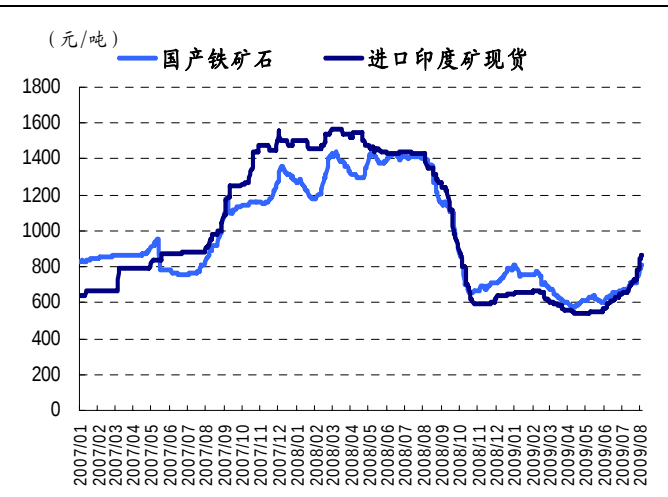
数据来源: Mysteel

图 7: 铁矿石进口价跌量升 (~09.6 月)



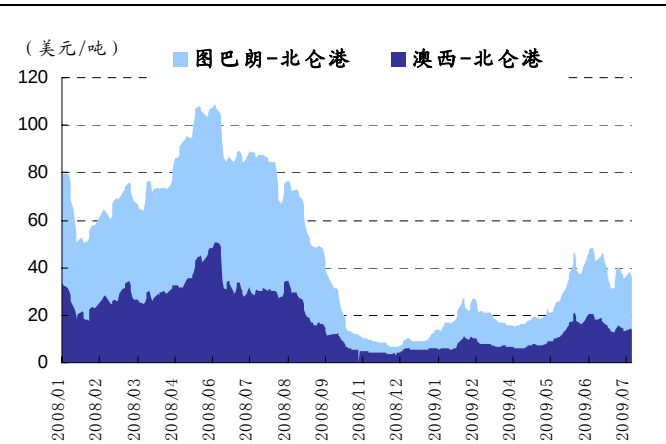
数据来源: 中国海关

图 8: 现货铁矿石价格回升



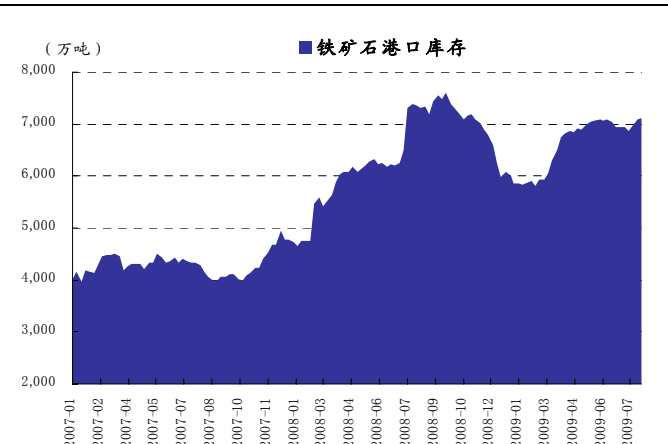
数据来源: 中国海关

图 9: 巴西和澳洲海运费回升



数据来源: Mysteel

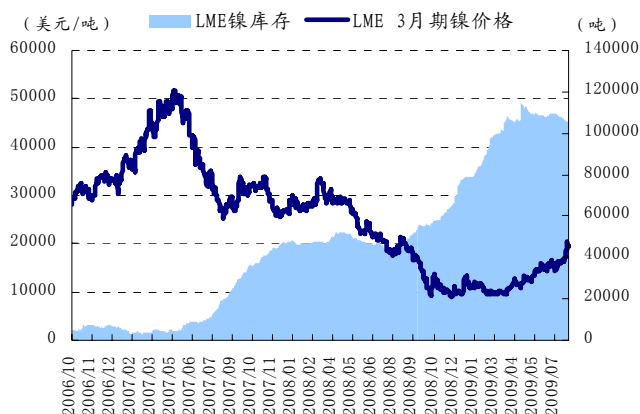
图 10: 进口矿港口库存周环比上升 31 万吨



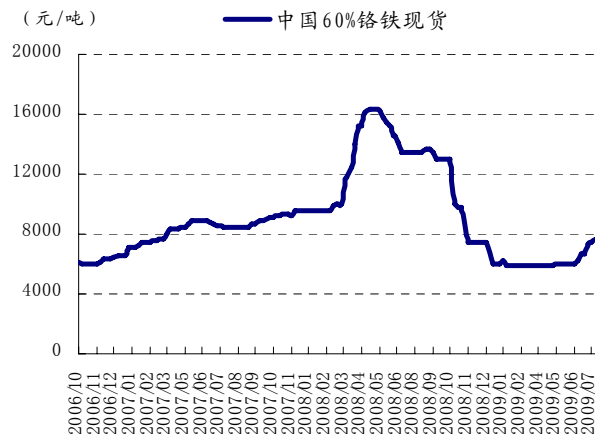
数据来源: Mysteel

图 11: 本周镍库存价格继续上涨

图 12: 铬铁价格稍有回落



数据来源: Bloomberg



数据来源: Bloomberg

表 2: 主要原材料价格变动趋势 (~09.8.7 日)

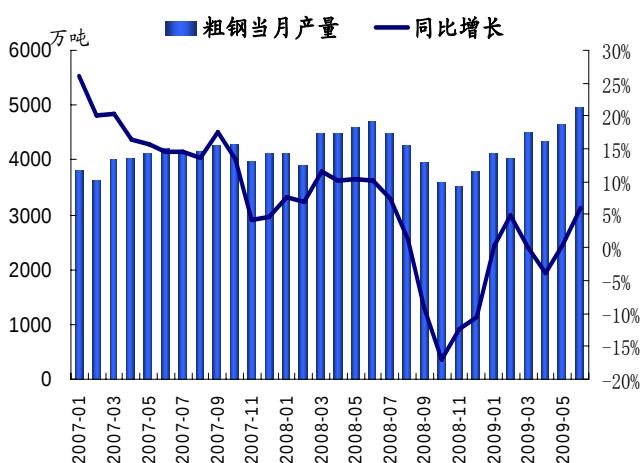
	国产矿	进口现货矿	焦炭	铬铁	镍	巴西矿运费	澳洲矿运费
周环比	8.8%	13.4%	1.0%	2.0%	15.1%	-7.7%	-8.1%
月环比	13.5%	21.4%	1.2%	5.4%	21.6%	-8.2%	-11.5%
季环比	15.7%	27.0%	9.9%	22.2%	27.1%	26.4%	15.7%
月同比	-40.5%	-37.6%	-42.2%	-8.2%	2.0%	-53.0%	-55.8%
季同比	-44.7%	-45.4%	-40.5%	-13.0%	-12.6%	-48.1%	-45.2%
年同比	-44.5%	-49.7%	-25.2%	-48.6%	-39.8%	-56.7%	-55.2%

数据来源: 国泰君安证券

1.3. 钢材供需趋势

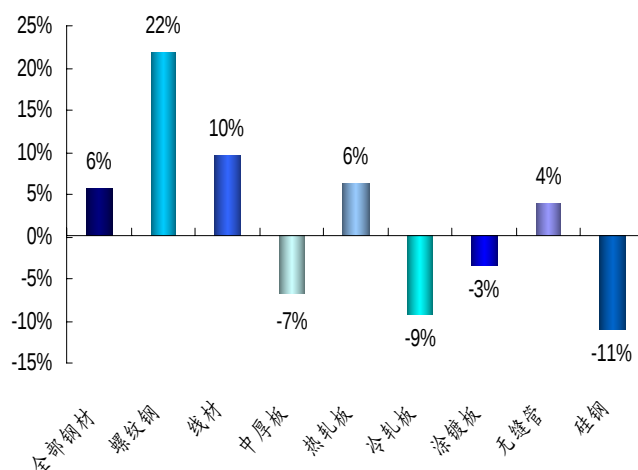
1.3.1. 供给面

图 13: 6 月钢材产量创年内新高



数据来源: Wind, 国泰君安证券

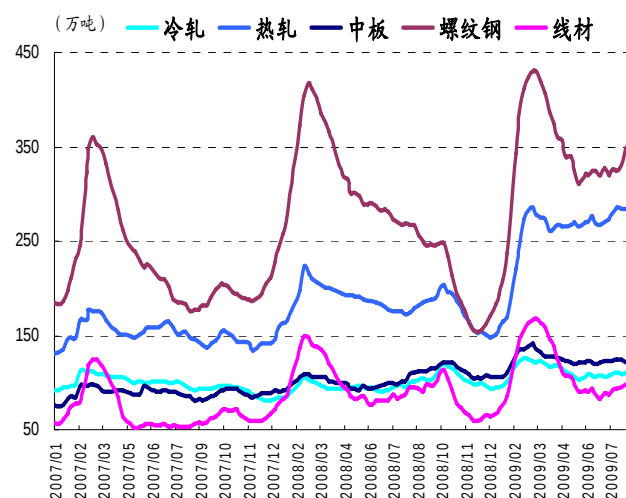
图 14: 2009 年上半年钢材分品种产量增长情况



数据来源: Wind

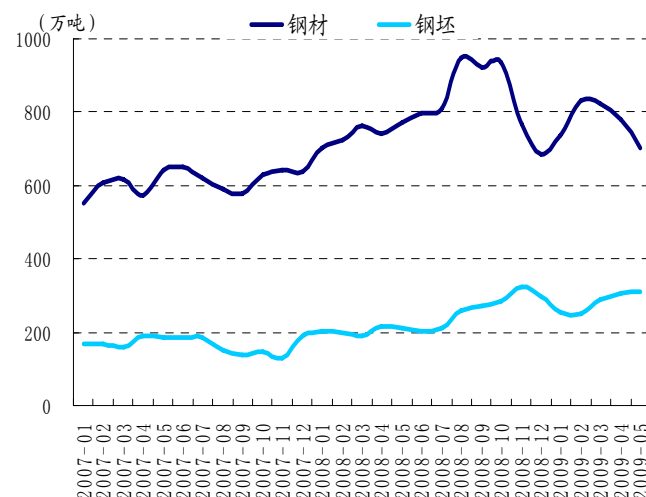
1.3.2. 需求面

图 15: 社会库存保持稳定, 稍有回升



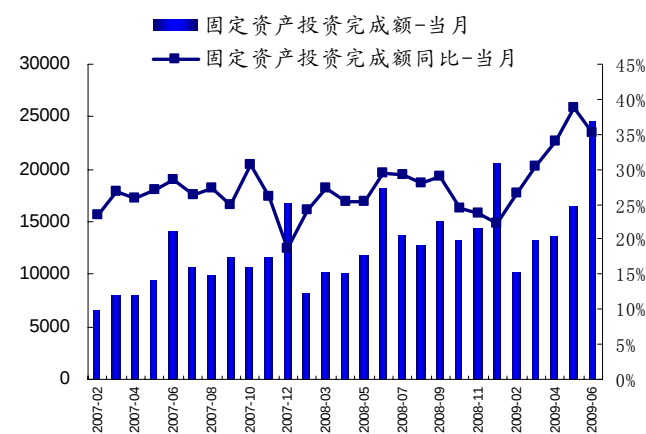
数据来源: Mysteel

图 16: 大中型钢厂产品库存下降



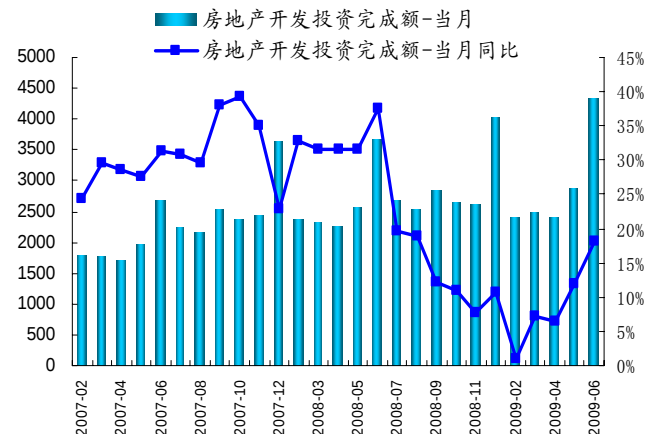
数据来源: CEIC

图 17: 固定资产投资依然保持高速增长



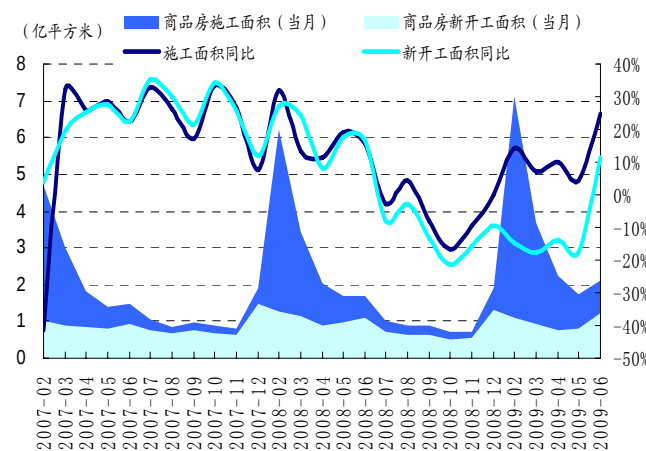
数据来源: Wind

图 18: 房地产开发投资继续加速



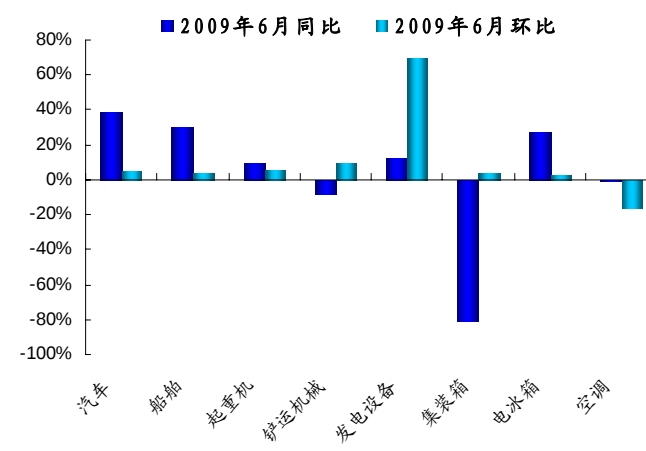
数据来源: Wind

图 19: 新开工面积增速 11 个月以来首次由负转正



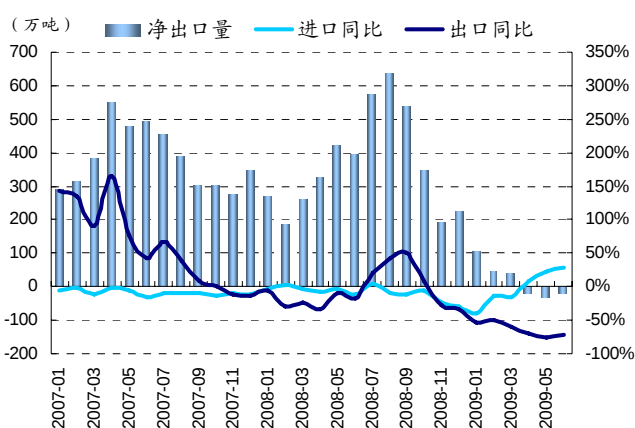
数据来源: Wind

图 20: 多数下游行业同比环比均实现正增长



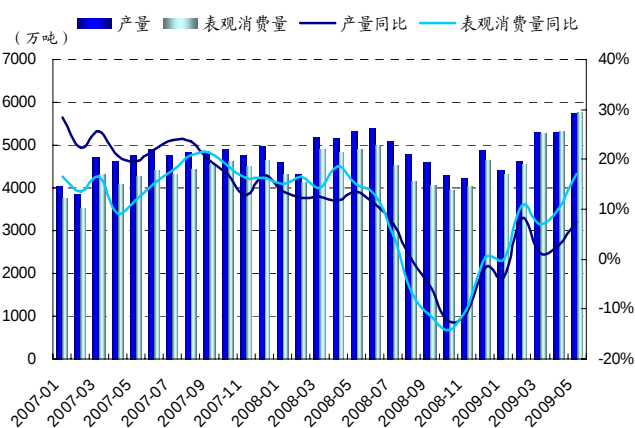
数据来源: Wind

图 21: 09 年 6 月钢材净进口 20 万吨



数据来源: Wind

图 22: 国内钢材表观消费量增速继续上升



数据来源: Bloomberg

2. 行业大事回顾及点评

2.1. 沙钢、武钢、河北钢铁集团等钢厂大幅提高 9 月钢材出厂价格

【事件】8 月 2 日，江苏沙钢集团宣布大幅提价，8 月上旬普热价格上调 700 元/吨，螺纹钢出厂价也每吨加价 600 元，创下 2005 年以来的单次提价最高纪录。从 4 月下旬至今，沙钢 11 次上调螺纹钢出厂价。武钢于 8 月 5 日公布了 9 月钢材出厂价格，其中普热上调 800 元/吨，普冷上调 800 元/吨，无取向硅钢上调 1100-1600 元/吨不等。同日，河北钢铁集团也对建筑钢材价格上调 350-450 元不等。

【简评】基建方面需求支撑，螺纹钢市场价格一直持续上涨，钢厂为追逐利润已多次提高建筑钢材出厂价。更为关键的是，建筑钢材下游基建、房地产市场的需求旺盛还将持续一段时间。因此钢厂选择了超预期大幅提高出厂价，以期走在市场前面，避免踏空行情。另一方面日前螺纹钢价格已经超过热轧卷板价格，无论从厂商角度或者是经济学角度都将无法长久持续的，因此武钢再次提价是完全在意料之中的事情，虽然幅度超过了我们的预期。我们认为建筑商可能因为价格浮动条款且需求迫切而接受建筑钢材的涨价幅度，但板材方面情况或许有所不同。此次武钢调价远远高于市场预期，经数次调整之后，多种钢材税后执行价格均远远高于市场售价，下游客户可能无法接受。8 月钢厂价格过度上涨之后，市场价格与钢厂价格之间的价格差距在供需博弈之后存在拉大的可能，在较高市场库存压力的情况下酝酿着调整的风险。

2.2. 全球新船订单强劲反弹 中国独占七成

【事件】随着航运市场回升，船舶企业开始接到大量新订单，7 月全球船舶市场迎来“触底”后的二次强劲反弹。国际造船业权威咨询机构英国克拉克松公司（Clarkson）最新统计数据显示，7 月份全球新船订单超过 630 万载重吨，比 6 月份上涨 2.4 倍，为前 6 个月全部订单量的 1.2 倍。7 月份中国船舶业仍是一枝独秀。据统计，仅中国舟山金海湾船业有限公司一家就承接 30 艘订单，共计 412.8 万载重吨，占全球份额的 65%。加上浙江、台湾等船企承接了近 50 万载重吨的订单，当月我国新船订单占全球份额七成以上。

【简评】随着全球经济的逐步复苏，航运需求逐渐走出低谷，国际海运价格指数也在近两个月有所回升，船东资金面较前期更为宽裕，开始陆续订船。但是我们认为世界经济回暖的基础并不稳固，近期海运指数也有所振荡调整，航运业及造船业是否能够持续回暖，还有待观察。近期中厚板走出了一波补涨行情，主要是在国家出台了一系列促进船舶工业健康发展的政策导向下，大中型船舶企业订单增加，对船板需求逐月增加。但中厚板产能严重过剩，预期此后即使造船行业全年回暖，随着钢价上升，钢厂产能释放，将可能加剧供给过剩的矛盾。

2.3. 宝钢杭钢再现“牵手”机遇 浙江省产业转型升级规划出炉

【事件】据中国证券报报道，继宝钢集团今年3月斥资20亿元收购杭钢集团手中56.15%的宁钢股份后，两家钢铁企业可能再度携手合作。浙江省日前举行的11届人大常委会第12次会议上透露，浙江省政府提交了时间跨度为2009年—2012年的《关于浙江省十大产业转型升级规划编制情况的报告》，其中的钢铁产业转型升级规划称，将“以宝钢重组宁波钢铁公司为契机，规划建设‘千万吨级’宁波大型临港钢铁基地；积极探讨并推动杭钢与国内大型钢铁企业集团的合作”。

【简评】我们认为该政府文件将为宝钢集团和杭钢的再度合作铺平道路，杭州钢铁有可能成为宝钢下一个战略目标。首先，宝钢集团在宁波钢铁重组一案上与浙江省国资委合作非常成功，并且在今年上半年借市场回暖之际迅速实现宁钢扭亏为盈。宝钢集团在新疆八一钢铁、广东钢铁的成功重组案例中所获得经验也为浙江省国资委所看重。其次，宝钢收购宁钢后，杭钢的发展显然受到掣肘，在国家促进钢铁行业整合的大趋势下存在被宝钢所并购的可能性。最后，对于宝钢来说，如果能够并购杭钢，将有利于宝钢华东地区的战略布局，向2012年达到8000万吨的产量目标再进一步。

2.4. 国土资源部：矿产市场初见起色 预计下半年波动前行

【事件】8月6日，国土资源部信息中心发布的《上半年矿产资源形势分析报告》表示，在需求基本面并未根本改变的情况下，预计下半年矿产市场波动前行。分析报告指出，上半年我国矿业固定资产投资增长24.4%，增速减缓，且低于全国固定资产投资增长33.5%的平均水平，这属于多年未见的情况。但是，黑色金属采选业却出现快速增长势头，投资达364亿元，同比增长44.1%。

【简评】虽然全球经济复苏的基础并不稳固，但是由于中国基建投资的拉动，中国钢铁需求已经先于世界其他地区得到迅速恢复。钢价持续16周上涨，日前钢价上涨带动原材料上涨态势还未改变，进口印度矿7月下旬已突破100美元，近期呈加速上涨的趋势。国产矿石价格虽然涨幅较小，但预期也将被进口价格带动加速上涨。随着国产矿相对进口矿价格优势逐渐显现，中小钢厂将舍弃进口现货矿而转投国产现货矿的怀抱，进一步推高国产矿石价格。黑色金属采选业出现快速增长的势头正说明矿石价格走高，国内矿山可以获得相当利润，进而存在继续投资开矿的动力。

2.5. 莱钢集团钢铁主业整体上市

【事件】根据莱钢股份昨晚发布的公告，此次将被注入该公司的资产包括：莱芜钢铁集团银山型钢有限公司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，莱芜钢铁集团电子有限公司100%股权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。公告显示，莱钢股份拟购的上述资产预估值为72.6亿元。莱钢股份拟以每股11.30元的价格，向莱钢集团非公开发行约6.42亿股，以支付上述资产的对价。

【简评】此次集团向公司注入的钢铁主业资产主要是占集团近一半产能的银山型钢及其他配套资产。按2008年产量计算，莱钢股份的铁生产能力将从469万吨提高85%，达到869万吨；钢生产能力将从513万吨提高78%，达到913万吨；钢材生产能力从629万吨提高64%，达到1,029万吨。资产注入之后，莱钢股份将成为一家年产钢千万吨的国内大型钢铁上市公司，整体钢材生产规模得以迅速扩大。本次交易后，莱钢集团钢铁主业资产进入上市公司，基本消除同业竞争而且也减少了大量关联交易，并有助于加快未来山东钢铁集团对山东省内钢铁资产的整合进程。但是由于本次注入的资产主要是板材生产能力，在今年建筑钢材风光的市场中，短期来看盈利能力反而比股份公司已有资产还弱。同时集团下属的鲁南、莱芜等三家矿业公司此次并未一起注入，相比之前酒钢、南钢的方案，公司此次资产注入方案或低于市场预期。

3. 投资建议

受短期累计涨幅过高及钢价快速上涨导致市场心理不稳等因素影响，上周钢铁板块下跌 7.3%，跌幅深于大盘，预计短期板块及钢价都有调整需求。但整个三季度来看钢铁基本面依然向好，9、10 月大量基建新开工项目使市场保持良好预期，能够支持钢价高位运行，企业盈利也将大幅回升，板块走势将得到支撑。鉴于钢价快速上涨必将带动矿价，继续建议关注铁矿资源公司，如**酒钢宏兴、唐钢股份、南钢股份、凌钢股份、攀钢钒**等。

作者简介:

崔婧怡: 清华大学工学硕士, 从事行业研究 4 年, 现任国泰君安证券研究所钢铁行业研究员。

余辰俊: 复旦大学金融学硕士, 2009 年进入国泰君安销售交易部, 从事钢铁行业研究工作。

免责声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com