

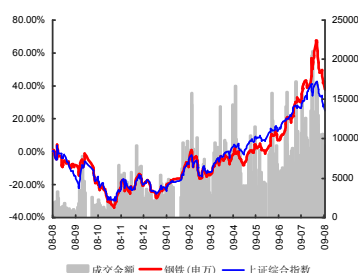
2009 年 8 月 15 日

2009 年第 13 期

跟踪区间：2009.8.10-2009.8.14

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：

钢材价格受阻于高位，结束连续四月的上涨趋势。 宝钢连续两次上调出厂价格，调整幅度均在 600 元/吨左右，对市场形成正面影响，但是七月份钢材产量创新高使得市场担忧钢价虚高。因此钢价出现大幅跳水，特别长材产品。国内六城市均价中，20mm 螺纹钢价格大跌 9.04%；6.5mm 高线大跌 10.29%；3mm 热轧钢下跌 3.60%，1mm 冷轧上涨 1.79%；20mm 中厚板下跌 3.84%。短期钢价仍有下跌的可能性，但从缓解供需矛盾角度，预计钢价将继续保持高位运行。

国际方面，国际钢材市场趋于稳定，CRU 国际钢价综合指数为 153，与上周持平。欧洲、北美、亚洲地区市场保持稳定，CRU 指数分别为 135.6、140.8、171.7，均与上周持平。由于钢材需求旺盛，预计国际钢价将继续稳中有升的趋势。

受钢价下降影响铁矿石价格下跌，航运费继续下降。 国内铁精粉价格小幅下降，迁安铁精粉(66%干基含税价)周下跌 2.17%；唐山铁精粉(66%湿基不含税价)周下跌 2.86%。青岛港印度 63.5%粉矿现货价格与上周持平；北仑港澳大澳大利亚麦克粉矿现货价格下跌 10 元/吨，跌幅为 1.22%。上海地区二级冶金焦与上周持平。市场预计中国可能降低铁矿石进口量，航运价格继续回调，BDI 航运指数跌 7.64%；巴西至北仑的海运费跌 1.64%，西澳至北仑的海运费升 5.78%。

钢材社会库存全面上升。 报告期内由于价格大跌导致市场观望气氛浓厚，钢材社会库存出现普遍上升，特别是前期表现突出的螺纹钢和线材库存，周涨幅分别为 6.49%和 9.74%；热轧钢和中厚板的社会库存分别增长 2.84%和 3.11%；冷轧钢的社会库存小幅下跌 0.16%。预计未来钢材社会库存将继续增长。

行业动态： 1) 工信部称正起草钢铁行业兼并重组方案；2) 7 月粗钢产量达 5068 万吨，创年内新高；3) 宝钢 9 月份第二批产品价格出台，热轧、冷轧等产品吨价上调 600 元左右；4) 首钢正式入主长钢，未来三年将注资 190 亿。

投资策略： 由于工信部将出台钢铁行业重组条例，我们建议投资者关注具有重组概念的个股，如：济南钢铁、莱钢股份、杭钢股份等。由于公司业绩将决定估值水平，因此具有资源优势和规模优势的个股值得长期持有，建议投资者重点关注：鞍钢、武钢、宝钢等大型钢铁股。

一、市场价格

(一) 国内钢价

虽然宝钢一周内连续两次上调九月份钢材品种的出厂价格，调整幅度均在600元/吨左右，对市场形成正面影响，但是七月份钢材产量创新高也表明国内大部分停、限产能已经开始恢复生产，使得市场开始担忧钢材价格虚高。因此报告期内，钢材价格出现大幅度的下跌，特别是前期涨幅最大的长材产品。国内六城市均价中，20mm螺纹钢价格大跌9.04%；6.5mm高线大跌10.29%；3mm热轧钢下跌3.60%，1mm冷轧上涨1.79%；20mm中厚板下跌3.84%。

统计局公布的7月份经济运行数据显示，国民经济仍在好转的过程中，1-7月固定资产投资和房地产投资保持了大幅增长的态势，因此钢铁行业运行的宏观环境依旧良好。钢材价格下跌是对连续四个月上涨的合理修正，短期来看钢材价格继续下跌的可能性仍然比较大，但从供需矛盾缓解的角度来看，我们预计钢材价格将继续保持高位运行的态势。

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	152.8	-12.6	-7.62%	中厚板 20mm	4085	-163	-3.84%
扁平材指数	133.7	-5.4	-3.88%	螺纹 20mm	4205	-418	-9.04%
长材指数	168.4	-18.5	-9.90%	高线 6.5mm	4115	-472	-10.29%
热轧 3mm	4225	-158	-3.60%	镀锌板 1mm	5408	-75	-1.37%
冷轧 1mm	5372	-98	-1.79%	彩涂 0.476mm	6975	167	2.45%

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: 高位受阻，钢价整体下跌，长材跌幅达到 9.9%

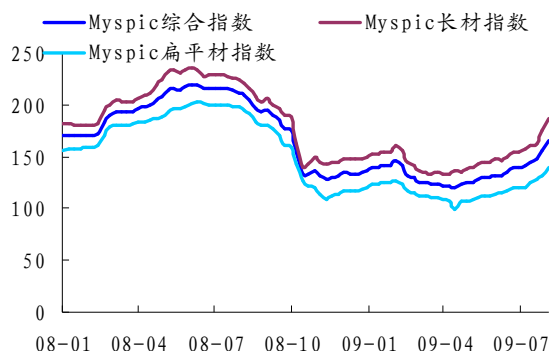


图 2: 热轧钢周跌幅为 3.6%，冷轧钢周跌幅为 1.79%

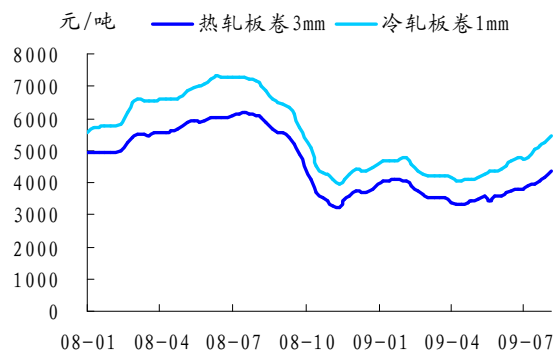


图 3: 20mm 中厚板均价周下跌 3.84%

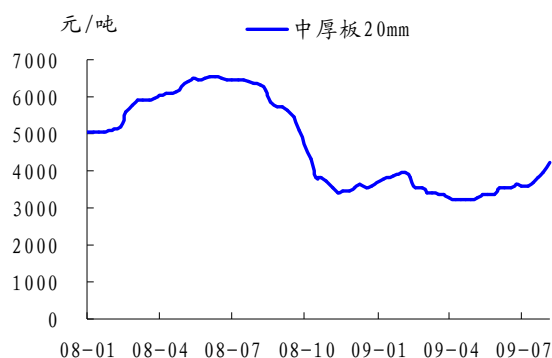


图 4: 镀锌板均价跌 1.37%，彩涂板均价涨 2.45%

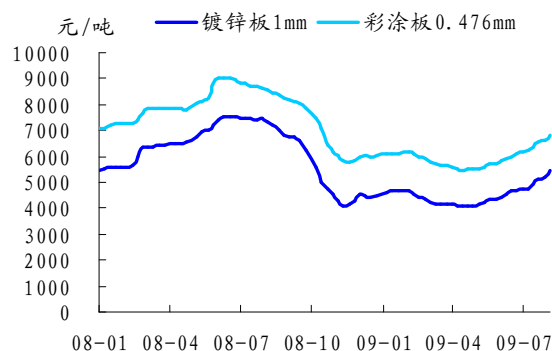
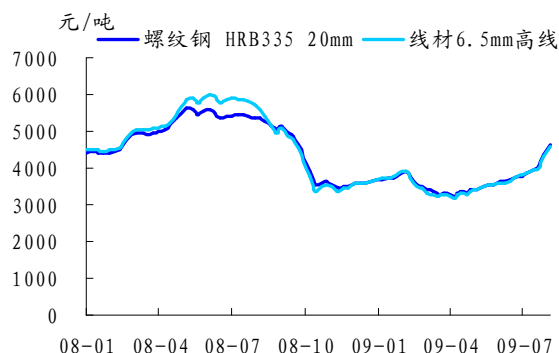


图 5: 螺纹钢均价下跌 9.04%；高线均价狂跌 10.29%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

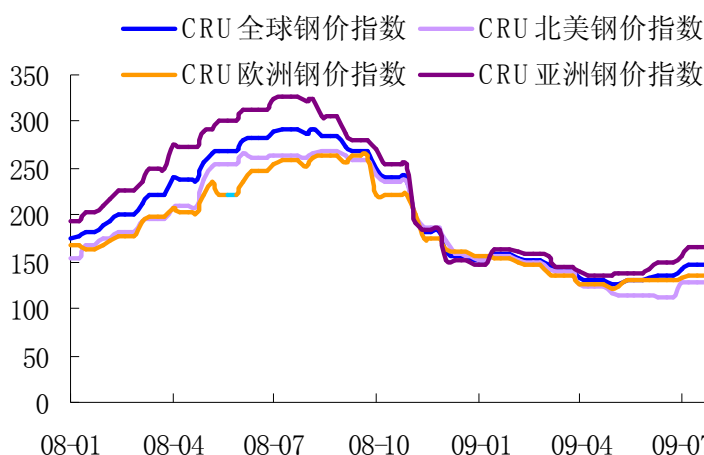
本轮钢材价格上涨始于四月中旬，至今已经持续十七周，近四个多月。比较历史行情，目前的钢材价格已经恢复至 08 年十月份的水平，处于最近十个月内的高点。由于国内经济正处于上升通道之中，钢铁行业的下游产业的产量，景气度仍在恢复，因此钢铁行业的真正高点还没有形成。短期的价格回调可视为市场对前期价格连续上涨风险的释放，只要需求仍在增长，钢材价格有继续上涨的动力，而且钢厂对利润的追求也将支撑钢价的稳定上升。

钢材价格的形成机制受多方面因素的影响，首先供求关系是主导因素，由于国内钢铁产能严重过剩，因此当需求不振时，钢价受制于产能问题；但是当需求快速增长，产能过剩不会对钢价形成较大压力；其次原材料价格的波动，虽然钢铁行业作为中间行业，而且市场竞争激烈，导致厂商缺乏有效的成本传导手段，但是当原材料价格上涨幅度超过厂商忍受范围时，仍将推高钢材价格；而当原材料价格下降时，由于市场竞争，厂商为了获取市场份额，会把超额利润部分让利给下游需求方，从而降低钢材价格；再次中间商的囤货与抛售行为，由于经销商、贸易商经常持有大量的钢材库存，他们能够在短期内形成足以影响市场的钢材需求量或供给量，因此对一段时期内的钢材价格具有影响力。

（二）国际钢价

经过一轮价格上涨之后，国际钢材市场趋于稳定，价格稳中有升。报告期内，CRU 国际钢价综合指数为 153，与上周持平。欧洲、北美、亚洲地区市场保持稳定，CRU 指数分别为 135.6、140.8、171.7，均与上周持平。其他如俄罗斯由于板卷供应量有限，出口报价上涨，8 月份热卷报价 530-560 美元/吨(FOB)，冷卷报 590-620 美元/吨(FOB)。由于全球经济在复苏，钢材需求旺盛，国际钢材价格上涨具有基础，预计国际钢价将继续稳中有升的趋势。

图 6：全球钢材价格维持稳定，价格指数与上周持平



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

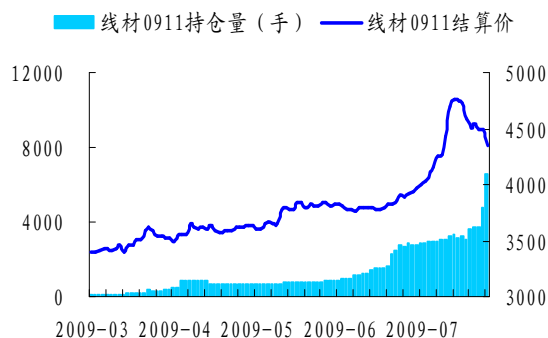
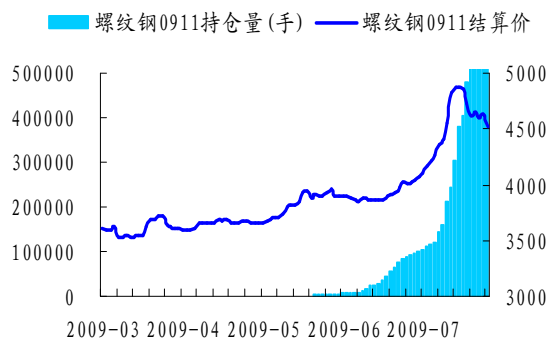
（三）钢材期货价格

报告期内，国内钢材期货市场延续上一报告期末的跌势，价格出现较大幅度的下降。其中螺纹钢十一月主力合约的结算价格下降至周五收盘的 4522 元/吨，较上期下跌 4.42%；线材十一月主力合约的结算价格下降至周五收盘的 4342 元/吨，较上期下跌 5.34%。从持仓量来看，螺纹钢、线材十一月主力合约的持仓量出现大幅度的上升，涨幅分别为 29%和 116%。期货价格连续下跌，说明市场担忧期货价格虚高，需求尚不能支撑如此高的价格，因此出现回调。持仓量的上升，是由于十一月合约成为主力合约，开始受到市场的关注，暂时并不能反应实际的供需情况。

钢材期货十月合约结算价（元/吨）及持仓量

图 7：螺纹钢 0911 合约结算价跌 4%，持仓量上升 29%

图 8：线材 0911 合约结算价上涨 5%，持仓量上升 116%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

(四) 上游价格

钢材市场的波动对上游市场也造成同样程度的影响，各种原材料价格结束了最近一段时间的涨势，趋于稳定并且部分出现小幅下挫。报告期内，国内铁精粉价格小幅下降，迁安铁精粉(66%干基含税价)周下跌 2.17%；唐山铁精粉(66%湿基不含税价)周下跌 2.86%。青岛港印度 63.5%粉矿现货价格与上周持平；北仑港澳澳大利亚麦克粉矿现货价格下跌 10 元/吨，跌幅为 1.22%。焦炭市场虽然山西与河北焦协上调指导价格，但整体尚未反应出来，上海地区二级冶金焦基本与上周持平。市场预计中国可能降低铁矿石进口量，航运价格继续回调，BDI 航运指数跌 7.64%；巴西至北仑的海运费跌 1.64%，西澳至北仑的海运费升 5.78%。

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)	900	920	-20	-2.17%
唐山铁精粉(66%湿基不含税价)	680	700	-20	-2.86%
进口印度粉矿 63.5% (青岛港)	860	860	0	0.00%
进口澳大利亚麦克粉矿 62.16% (北仑港)	810	820	-10	-1.22%
二级冶金焦 (上海)	1830	1830	0	0.00%
BDI 航运指数	2685	2907	-222	-7.64%
巴西图巴朗-北仑/宝山海运费	32.438	32.979	-0.541	-1.64%
西澳-北仑/宝山海运费	12.968	12.259	0.709	5.78%

注：海运指数/费周四数据

数据来源：国联证券研究所 Mysteel

上游价格走势

图 9：迁安铁精粉价格跌 2.17%、唐山铁精粉价格跌 2.86%

图 10：青岛/北仑港铁矿石现货价格稳中微跌

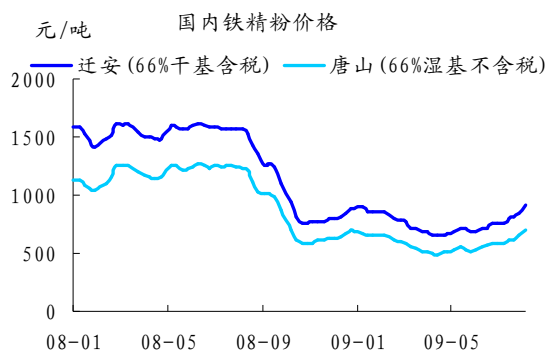


图 11: 上海地区二级冶金焦价格继续上周持平

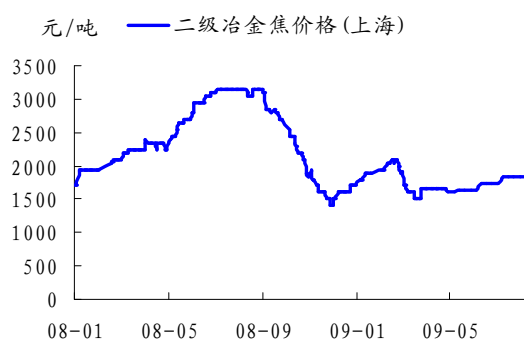


图 12: BDI 指数跌 7.64%，BCI 指数跌 1.68%

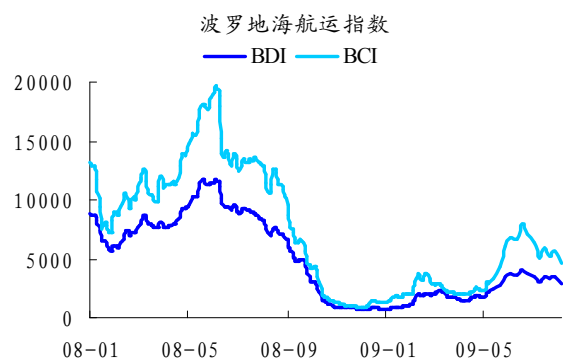
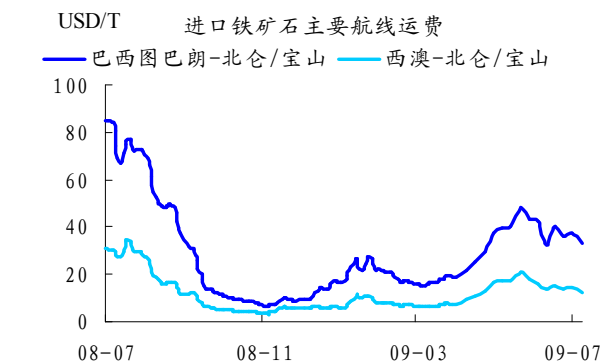


图 13: 运费图巴朗-北仑跌 1.64%，西澳至-北仑跌 5.78%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

二、钢材库存

报告期内由于价格大跌导致市场观望气氛浓厚，钢材社会库存出现普遍上升，特别是前期表现突出的螺纹钢和线材库存，周涨幅分别为 6.49%和 9.74%；热轧钢和中厚板的社会库存分别增长 2.84%和 3.11%；冷轧钢的社会库存小幅下跌 0.16%。纵观年初至今的钢材社会库存变化，虽然经过几次去库存化，但是钢材的库存总体上处于高位运行状态，这一方面有 2008 年历史因素造成的

库存积压，另外也有市场好转导致供给超过需求形成的被动库存增加，以及经销商囤货形成的主动库存增加。近期钢材价格的大跌将促使钢厂和经销商重新审视下游需求的复苏程度，确定未来的生产和库存安排。如果钢价能够获得有利支撑，则高库存问题不会严重；否则高库存将成为压垮骆驼的最后一根稻草。

我们认为从目前的供需情况，以及经销商的出货情况来看，钢材社会库存由于缺乏再一次发动去库存化运动的动力，因此短期内，钢材社会仍将继续增长，与我们之前的判断保持一致。

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	292.34	284.26	8.08	2.84%
冷轧	110.28	110.45	-0.172	-0.16%
中厚板	125.53	121.74	3.789	3.11%
螺纹	372.23	349.55	22.677	6.49%
线材	108.28	98.67	9.609	9.74%

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升 2.84%

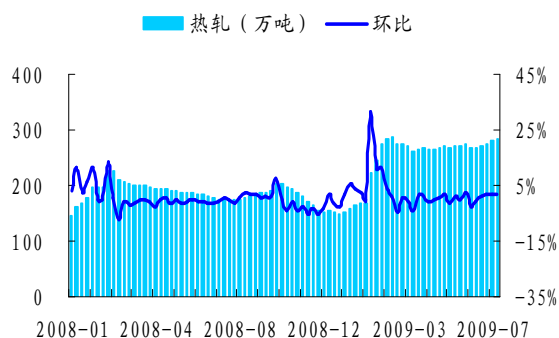


图 15：冷轧钢全国社会库存微降 0.16%

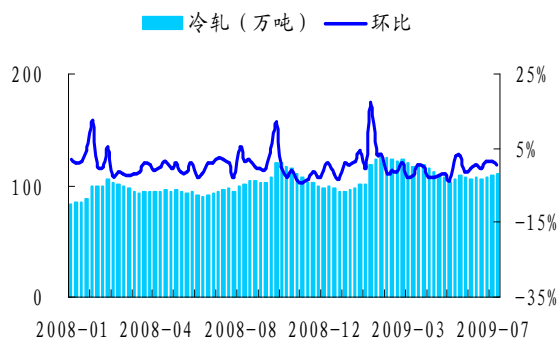


图 16：中厚板全国社会库存上升 3.11%

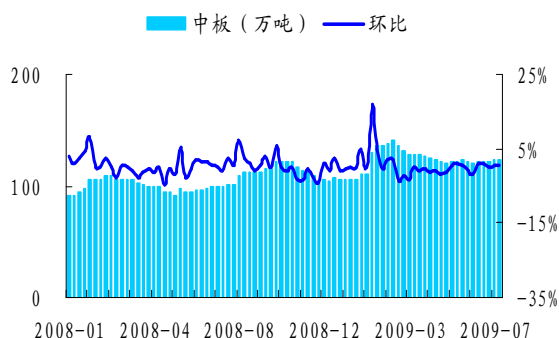


图 17：螺纹钢全国社会库存上升 6.49%

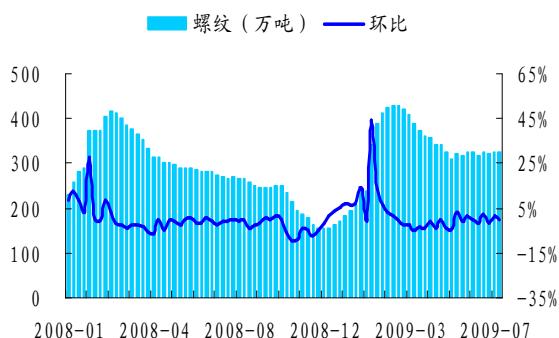
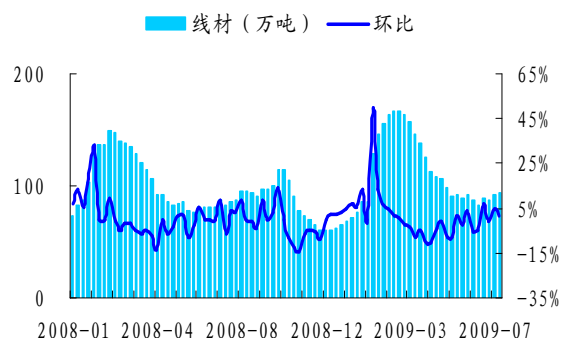


图 18: 线材全国社会库存上升 9.74%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

三、行业动态

工信部称正起草钢铁行业兼并重组方案

国务院新闻办公室于 8 月 13 日举行新闻发布会，工业和信息化部部长李毅中介绍了加大产业结构调整力度、保持工业平稳较快增长等方面情况，并称工信部正起草关于钢铁行业兼并重组的指导意见。

点评：根据钢铁行业振兴与调整规划，产能严重过剩的钢铁行业 2011 年之前的目标是淘汰落后产能，暂停新建项目以及兼并重组。上半年钢铁行业的并购重组案主要是省内资源的整合，跨区域性的并购案很少。这主要是地方政府出于保护自身利益所采取的行动。工信部通过制定行业并购重整办法，一方面整合各方面资源，另一方面也为钢铁企业的重组提供方向性思考。

7 月粗钢产量达 5068 万吨，创年内新高

国家统计局公布 7 月粗钢产量为 5068 万吨，已经连续 3 个月粗钢产量创纪录高点。不过由于多出一天，其 163.5 万吨的日均粗钢产量略低于此前 6 月的 164.8 万吨。

点评：下游需求复苏是钢铁产量激增的主要原因，由于受政府经济刺激政策影响，钢铁产业的下游产业，如房地产、汽车、家电制造等行业均出现景气度回升的迹象，对钢材的需求开始缓解行业供过于求的窘境。粗钢产量连续三个月创历史新高，也表明钢铁行业将进入新一轮的涨价潮。

宝钢 9 月份第二批产品价格出台，热轧、冷轧等产品吨价上调 600 元左右。

11 宝钢 9 月份第二批产品价格已经出台：冷热轧产品、热镀锌、彩涂板等产品吨价均普遍上调 600 元，取向硅钢价格维持不变。

点评：自武钢超预期上调九月份钢材产品出厂价后，各大钢厂纷纷加入到涨价行列中。由于行业景气度仍在，而且上半年业绩压力比较大，在需求改善的背景小，钢厂上调出厂价的理由非常充分，因此可以预计未来钢厂继续上调出厂价的可能性仍然比较大。九月份宝钢共发布两次涨价信息，第一次是造船板，第二次是普碳钢。从结构上来看，第二次调价意义更为重大，一方面是二季度调价影响到公司三季度业绩，就现在的价格趋势，三季度钢铁行业业绩同比将有较大增长。

首钢正式入主长钢，未来三年将注资 190 亿

8 月 8 日，首钢总公司与山西长治钢铁公司签署联合重组协议，首钢正式入主长钢。在新公司，中首钢总公司持 90% 的股份，长治市国有工业资产经营公司持 10% 的股份。为控股长钢，首钢除了支付约 5 亿元获得长钢 90% 股权外，还承诺将用三年左右的时间，投资 190 多亿元，分步实施“首钢长治钢铁优化产业结构年产 600 万吨钢项目”，使长钢到 2012 年达到 600 万吨钢规模。

点评：首钢并购长钢是其战略布局的后续，按照北京市政府的规划，首钢将逐步搬离北京地区。目前首钢已经在秦皇岛、迁安、曹妃甸和北京顺义地区建立了四大板材基地，长材业务却没有确定。通过并购长钢，首钢获得长材加工生产基地，而长钢获得计划和资金支持。另外通过此次并购，首钢将获得长钢的一个煤矿开采权，为首钢解决煤炭问题提供解决方案。

1-7 月固定资产投资增长 32.9%，房地产投资增长 11.6%

1-7 月份，城镇固定资产投资 95392 亿元，增长 32.9%，比上年同期加快 5.6 个百分点，比上半年回落 0.7 个百分点。1-7 月，全国完成房地产开发投资 17720 亿元，同比增长 11.6%，增幅比 1-6 月提高 1.7 个百分点，比去年同期回落 19.3 个百分点。

铁道部称未来 3 年铁路投资每年至少 7000 亿

8 月 10 日，铁道部副部长王志国表示，未来 3 年铁路建设投资计划表已经敲定，平均每年投资资金都将在 7000 亿以上。

点评：固定资产投资与房地产投资同比增长在预期之中，同时我们也认为受经济好转影响，未来这方面的投资仍将继续增长，钢铁行业在这方面的需求仍将保持增长。而铁路投资取决铁道部的长期发展规划，今年 1-7 月我国铁路建设基本完成建设投资 2474.9 亿元，同比增长 136%，预计全年将超预期增长。而长期投资规划的确定，有利于稳定铁路建设用钢的预期。

四、股价表现

报告期内，市场继续进行大幅度的调整，钢铁板块调整力度有所加大。虽然有钢厂上调出厂价的利好支撑，但是钢材价格的暴跌不仅影响经销商的利益，也使得市场对钢铁行业未来的前景担忧，导致钢铁板块全面下跌。板块指数继续跑输大盘指数，申万钢铁指数周跌幅为 7.0%。个股方面，重庆钢铁周跌幅超过 13%，列跌幅首位；杭钢股份受浙江省政府邀请宝钢重组杭钢集团消息刺激有所表现，周涨幅为 9%。虽然钢材市场出现回调，但由于钢厂价格基本确定，且开工率仍处高位，预计三季度钢铁行业业绩将有较大幅度增长，因此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到位，系统性风险释放后继续关注钢铁行业。

目前中报批露已经过半，钢铁行业业绩整体符合预期，中报超预期个股前期已经有所表现，考虑到中报批露即将结束，我们调整投资选股策略。由于工信部将出台钢铁行业重组条例，我们建议投资者关注具有重组概念的个股，如：济南钢铁、莱钢股份、杭钢股份等。另外，长期来看公司业绩将决定估值水平，因此具有资源优势 and 规模优势的个股值得长期持有，建议投资者重点关注：鞍钢、武钢、宝钢等大型钢铁股。

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	
	8-14	%	%	%	08	09 (TTM)	08	09 最新
宝钢股份	8.05	-8.11	-16.41	78.35	21.82	61.59	1.53	1.53
武钢股份	9.66	-8.87	-16.22	107.73	14.59	22.23	2.74	2.69
马钢股份	5.42	-10.41	-16.62	67.80	58.77	-43.69	1.60	1.66
鞍钢股份	15.44	-4.10	-11.01	125.50	37.37	201.63	2.10	2.10
包钢股份	4.83	-9.38	-6.21	92.45	33.71	106.13	2.16	2.18
太钢不锈	9.67	-9.88	-15.18	171.15	44.61	-133.39	2.68	2.78
攀钢钢钒	8.35	-1.18	-2.11	-9.04	-105.22	-60.77	3.83	3.88
唐钢股份	8.77	-7.29	-17.34	137.67	18.44	266.75	2.69	2.68
济南钢铁	6.49	-5.94	-6.08	164.85	25.94	-17.57	2.79	3.13
首钢股份	5.70	-9.95	-16.79	100.96	41.20	59.18	2.20	2.18
华菱钢铁	8.03	-6.95	-14.21	77.11	23.07	26.48	1.51	1.54
柳钢股份	9.11	-2.25	-10.33	196.74	1504.45	-41.22	4.91	5.51
安阳钢铁	5.82	-9.49	-18.03	92.72	112.62	-32.14	1.35	1.39
重庆钢铁	6.02	-13.88	-15.45	77.72	17.44	71.47	1.85	1.84
韶钢松山	7.65	0.79	-4.38	145.19	-7.93	-6.61	2.24	2.31
新钢股份	9.09	0.00	-14.00	127.03	18.15	23.84	1.57	1.57

新兴铸管	12.13	-6.76	-11.07	116.22	35.02	28.53	3.55	3.46
莱钢股份	14.21	-8.56	0.57	147.45	49.69	-13.27	2.21	2.44
酒钢宏兴	14.54	-11.99	-14.27	212.69	286.77	-287.70	2.77	2.76
杭钢股份	8.06	9.07	5.64	112.13	184.16	-97.98	2.01	2.00
凌钢股份	11.48	-0.17	-15.53	160.64	25.90	166.38	3.24	3.31
八一钢铁	12.52	-6.01	-8.01	152.70	92.37	-83.63	3.40	3.53
广钢股份	5.95	-8.60	-13.77	62.57	-4.69	-4.60	8.14	8.10
西宁特钢	11.43	-7.97	-11.74	175.42	481.47	-37.00	3.33	3.32
三钢闽光	15.14	-8.24	-21.55	157.49	232.35	-26.09	3.09	3.28
抚顺特钢	8.20	-7.55	-10.68	118.09	122.67	132.29	2.66	2.65
大冶特钢	8.50	-6.59	-16.58	93.25	19.02	26.04	2.17	2.14

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%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	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。