

机制上的胜利，后续重点仍是钢材价格

分析师：胡皓

22169076

huhao@ebscn.com

◇ 事件：中钢协召开新闻发布会，宣布与 FMG 达成谈判协议

◆FMG：统一价格降幅为 35.02%和 50.42%。

中钢协 8 月 17 日早晨公布了与 FMG 的 2009 年度中国进口铁矿石价格谈判结果，FMG 公司承诺销售给中钢企的铁矿石实行一个价格，即粉矿干基离岸价每吨度 94 美分，降幅为 35.02%，块矿干基离岸价每吨度 100 美分，降幅为 50.42%。

◆FMG：90%以上销往中国、价格 55 美元

澳大利亚 FMG 公司投产于 2007 年，是目前澳大利亚第三大矿石生产商，在西澳皮尔巴拉地区拥有 3.8 万平方公里的勘探权，并已探明 24 亿吨铁矿资源量，目前 FMG 公司正投资 40 亿美元开发这一铁矿。

FMG2008 年铁矿石产量为 1187 万吨，几乎全部销往中国；2009 年 1-6 月份生产 1543 万吨，其中销往中国 1414 万吨，占总产量的 91.6%。公司预计 2010 年铁矿石产量将达 1.6 亿吨，其中 90%以上也是供给中国。目前我国与 FMG 签订供货合同协议的有 33 家企业，其中包括宝钢（2000 万吨/年）和唐钢（250 万吨/年）。同时华菱集团拥有 FMG 的 17.4%股份。

价格方面。鉴于 FMG 粉矿品位一般为 58%-59%，据此计算，其协议离岸价格为 54.5-55.5 美元/吨。

◆机制上的胜利，谈判仍未结束：

此次谈判我们认为有如下三个积极的意义：1）粉矿、块矿降幅分别低于新日铁价格（即粉矿下降 32.95%，块矿 44.47%）2.07、5.95 个百分点，加权降幅低了 2.46 个百分点（粉矿与块矿进口比例为 9：1）。若该降幅全部实施，则行业可增加利润 13 亿美元左右；2）我国在进口铁矿石价格谈判的谈判模式上迈出了重要的一步，是机制上的胜利——这是最重要的一点，虽然这种谈判模式和机制还是初步的，需要进一步完善；3）实现了统一价格。我们前期一直呼吁实行原料的一元价格制，更是在今年的中期策略中占据了重要内容。我们认为原料价格的一元化将有利于整个行业的健康发展。

同时，谈判还未结束。由于只是和 FMG 达成协议，其产量占我们矿石进口需求量的 4%左右（7 月份进口量为 5808 万吨）。同时该产量数据的相对较小，也无法使一元原料的价格最终落到实处。我们对中钢协的后续谈判持期待态度。

◆钢铁股后续主要看钢材价格：

虽然谈判带来一定的利好效应，但我们仍然判断目前行业的主要关注点，仍然是在前期点评报告，特别是我们在本周光大证券大宗原料周报反复提及的产品价格。

我们判断钢材价格将 8 月底再次上涨，上涨空间或将达到 20%。主要原因是目前市场对需求的预期远小于真实水平：1）市场已经预期的需求——真实水平高于市场预期。如房地产新开工，市场对房地产新开工的需求预期一直存在，但这部分需求至今未大规模释放，6 月份新开工 8 月份初才开始大量拿货，我们认为这部分需求将 8 月下旬大规模释放；2）市场预期之外的新增需求。两个方面：一是基建投资，7 月份基建投资额为 3316 亿元，同比增加 42%——预期基建投资需求大幅下滑不会实现；二是间接出口，世界经济的好转将使钢铁下游产品如汽车、家电、机械、造船的出口大幅增加，我们判断间接出口或将拉动 10%左右的钢材需求。

图表：谈判的结果比较

谈判方	降幅, %	离岸价, 美分/吨度		离岸价, 美元/吨	
		2008 年	2009 年	2008 年	2009 年
日、皮尔巴拉粉矿 (63%)	32.95	144.66	97	91.17	61.11
力拓 扬迪粉矿 (58%)	32.95	144.66	97	83.9	56.26
日、南部粉矿 (65%)	28.2	118.98	85.43	77.34	55.53
CVRD 北方粉矿 (67%)	28.2	125.17	89.87	83.86	60.21
中国、FMG (58%)	35		94		54

资料来源：钢之家

分析师介绍

胡皓，北京科技大学钢铁专业硕士，2009 年 4 月加盟光大证券研究所，目前任钢铁行业研究员。此前供职于中原证券、世华财讯和宝钢。

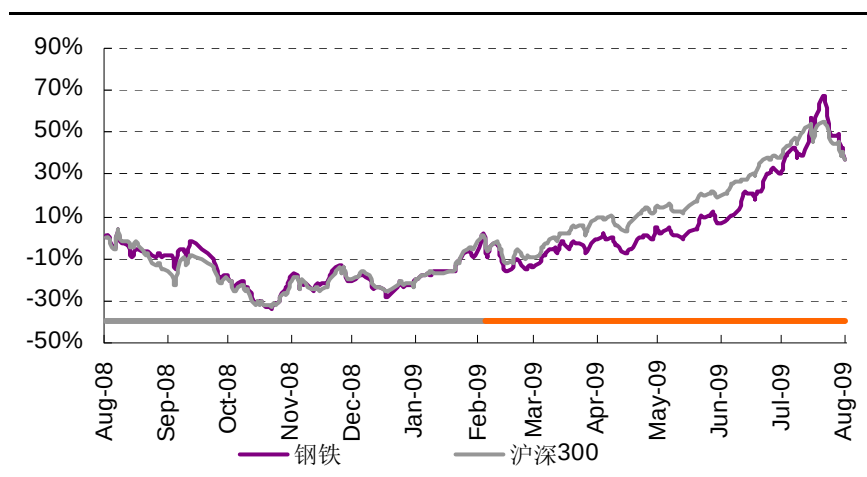
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

钢铁

分析师：胡皓



日期	行业评级
2009-02-17	中性
2009-02-23	中性
2009-03-02	中性
2009-03-09	中性
2009-03-16	中性
2009-05-05	增持
2009-05-19	增持
2009-06-03	买入
2009-07-01	买入

资料来源：光大证券研究所

买入——	增持——	中性——
减持——	卖出——	

行业及公司评级体系

买入——未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持——未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性——未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持——未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出——未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也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。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebsecn.com
上海				
	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebsecn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
深圳				
	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。