

钢价将震荡筑底



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

杨宝峰

钢铁行业首席分析师

021-63325888-6099

报告日期

2009年8月22日 星期六

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：**本周钢价延续大跌，周五全国大部分市场现货价企稳。和上周相比，螺纹钢、线材下跌 6.7%、8.1%，热轧、中板下跌 6% 左右，冷轧板卷跌幅较小，为 3.7%。和 8 月的高点相比，长材下跌近 800 元/吨（17%），热轧、中板下跌约 500 元/吨（11%），冷轧下跌 420 元/吨（10%）。期货方面，螺纹钢、线材指数较上周下跌 4.1%、3.3%。无取向硅钢、不锈钢价格下跌 3% 以上，取向硅钢“两反”调查继续，价格仍在低位徘徊。根据 Mysteel 的调查，市场看跌情绪继续缓和。
- **国际钢价：**本周国际钢价保持稳定，各主要市场报价和上周持平。数据显示国际钢材需求正稳步回升：美国钢材服务中心库存持续下降，日本汽车和造船用钢需求环比都有 10% 以上的增幅。中东进口和独联体出口报价继续上涨，在国内价格暴跌后其对国际钢价优势正逐步恢复（表 4）。LME 钢坯期货价格收于 455 美元，和上周持平。
- **原材料：**本周唐山矿跟随钢价下跌 8.6%，印度矿继续上涨 7.7%；海运费也继续走低：西澳、巴西到北仑港运费分别下跌 8.8%、11.2%，BDI 指数下跌 10%。焦炭、废钢、生铁价格不变，铁合金、高铬等其他原材料均有回落。急跌的钢价势必减少钢厂对原材料的采购，印度矿的上涨势头不可持续，焦炭等原材料也将面临着价格回调的压力。
- **库存：**本周社会库存显著增加 5.6%，其中板材、长材增加 4.4%、7.1%，近两周钢材社会库存的显著增加反映了在钢价下跌过程中，终端客户对钢材采购的观望态度。我们从贸易商了解到，上周钢材成交十分清淡，即使周五价格有所反弹也并没有大量成交的支撑，贸易商出货套现心理仍占主导，短期内价格难有像样的反弹。港口铁矿石库存为 7455 万吨，较上周减少 0.8%。
- **股价与估值：**本周国内钢铁股表现较差，行业指数较前一周大跌 6.2%，弱于沪深 300 指数 2%。国际钢铁股涨跌互现，我们跟踪的 10 支国际钢铁股有 6 支下跌。从估值来看，国内钢铁股 PB 为 1.89 倍，和历史平均的 1.82 倍接近。华菱钢铁、宝钢股份、新钢股份、安阳钢铁、邯郸钢铁 PB 再度回落至 1.5 倍以下，建议投资者关注回调中的机会。
- **要闻预览：**钢协公布 2009 年度铁矿石谈判结果；花旗上调对 2010/11 年度铁矿石合同价格预期

一周点评：

- 钢价急跌期已结束，但反弹期还未到来。周五期货和电子盘出现反弹，部分城市现货市场也有企稳反弹迹象，但综合产量、库存、需求和市场情绪，我们认为未来一个月钢价震荡运行概率更大，短期涨跌空间都不大。值得关注的是曾经的螺纹钢空军司令沙钢集团 8 月 19 日增仓 0911 合约 1.6 万手成为第二大多头，此次转而看多意味着沙钢集团看好未来螺纹钢价格的回升。
- 短期内，钢价在库存上升和消费淡季中仍将延续弱势调整，但从未来 6 个月分析，我们仍看好钢铁下游需求基本面：基建投资、汽车旺盛需求保持，地产、机械、造船等行业需求改善，预计国内钢价在需求旺季重现升势。下周重点公司关注：大冶特钢、韶钢松山、莱钢股份、华菱钢铁。

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、本周钢价延续暴跌，周五全国大部分市场现货价企稳。和上周相比，螺纹钢、线材下跌 6.7%、8.1%，热轧、中板下跌 6%左右，冷轧板卷跌幅较小，为 3.7%。和 8 月的高点相比，长材下跌近 800 元/吨（17%），热轧、中板下跌约 500 元/吨（11%），冷轧下跌 420 元/吨（10%）。期货方面，螺纹钢、线材指数较上周下跌 4.1%、3.3%。
- 2、无取向硅钢、不锈钢价格下跌 3%以上，取向硅钢“两反”调查继续，现货价格仍在低位徘徊。
- 3、根据 Mysteel 的调查，市场看跌情绪继续缓和：认为螺纹钢、热卷价格将下跌的比例分别为 42%、36%，认为后市维持盘整的分别为 50%、49%，看涨螺纹钢、热轧为 8%、15%。

表 1：国内主要钢铁产品价格变动

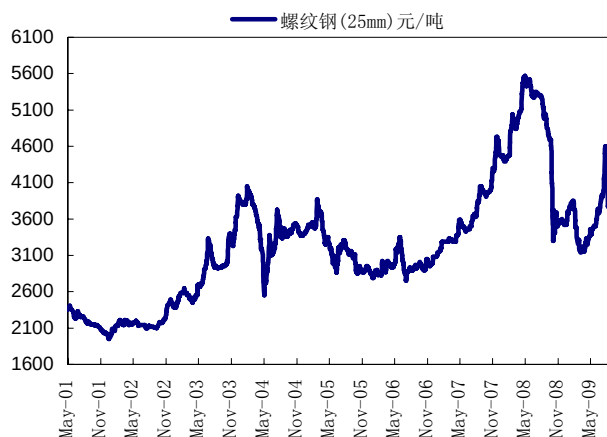
型号		单位	最新价格	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
			最新	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-
热轧板卷	3mm	元/吨	3906	-5.6%	-232	-1.6%	-65	8.0%	291	-25.8%	-1360
冷轧板卷	1mm	元/吨	5177	-3.7%	-201	0.6%	30	17.7%	780	-21.8%	-1442
中板	20mm	元/吨	3815	-6.0%	-245	1.3%	49	12.4%	421	-37.2%	-2264
螺纹钢	25mm	元/吨	3924	-6.7%	-283	-0.8%	-32	10.5%	373	-24.1%	-1246
线材	6.5mm	元/吨	3857	-8.1%	-339	-2.6%	-104	9.2%	324	-26.1%	-1360
不锈钢冷轧	304CR	元/吨	23700	-4.4%	-1100	12.9%	2700	27.4%	5100	-11.4%	-3050
	202CR	元/吨	20800	-3.7%	-800	13.0%	2400	35.9%	5500	-9.6%	-2200
无取向硅钢	50WW800	元/吨	6300	-7.4%	-500	5.0%	300	28.6%	1,400	-18.7%	-1450
取向硅钢	30Q130	元/吨	24400	0.0%	0	-2.4%	-600	1.2%	300	-48.1%	-22600
钢坯	上海	元/吨	3950	0.0%	0	15.8%	540	28.5%	875	-25.5%	-1355
五氧化二钒	98%片	万元/吨	11.50	-4.2%	-0.50	19.8%	1.90	30.7%	2.70	-53.1%	-13.00
螺纹钢	0909	元/吨	4339	-4.1%	-187	7.6%	306	19.7%	714		
线材	0909	元/吨	4194	-3.3%	-142	6.9%	269	18.9%	666		

资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

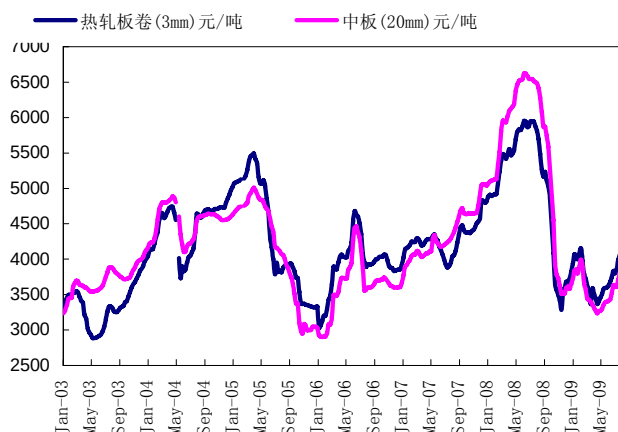
表 2：国内季度均价变动

型号	单位		2007	2008	2009			同比			环比	
					Q1	Q2	目前	Q1	Q2	目前/08	Q2/Q1	目前/Q2
热轧板卷	3mm	元/吨	4286	5023	3813	3505	3906	-26.4%	-38.0%	-22.2%	-6.4%	9.4%
冷轧板卷	1mm	元/吨	5058	6079	4491	4289	5177	-26.8%	-36.8%	-14.8%	-2.4%	18.1%
中板	20mm	元/吨	4364	5462	3666	3317	3815	-33.5%	-47.4%	-30.2%	-7.9%	13.0%
螺纹钢	25mm	元/吨	3670	4772	3634	3454	3924	-22.7%	-35.3%	-17.8%	-3.3%	11.6%
线材	6.5mm	元/吨	3735	4890	3593	3424	3857	-24.8%	-38.6%	-21.1%	-2.8%	10.4%
不锈钢冷轧	304CR	元/吨	35948	27171	16429	17415	23700	-48.5%	-44.0%	-12.8%	4.0%	38.8%
	202CR	元/吨	28826	21586	14792	15679	20800	-36.2%	-36.0%	-3.6%	0.0%	40.7%
无取向硅钢	50WW800	元/吨	6524	6947	5304	5622	6300	-26.6%	-34.1%	-9.3%	-4.4%	24.2%
取向硅钢	30Q130	元/吨	26500	43457	29258	31014	24400	-26.8%	-47.1%	-43.9%	-18.2%	1.9%
钢坯	上海	元/吨	3360	4644	3322	3521	3950	-26.6%	-40.5%	-14.9%	-5.7%	26.1%
五氧化二钒	98%片	万元/吨	11.74	17.38	10.1	11	11.5	-35.7%	-56.3%	-33.8%	-15.3%	34.1%

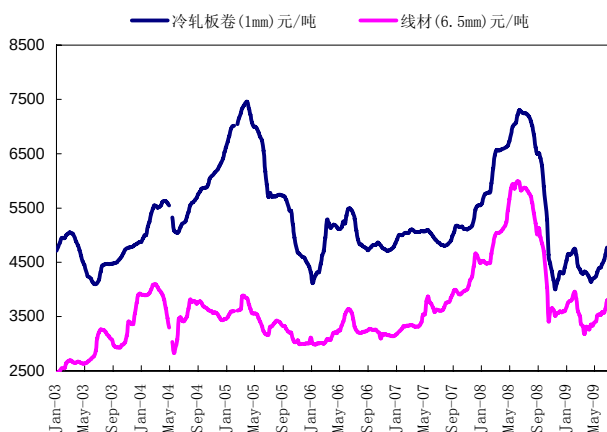
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 1：螺纹钢价格走势


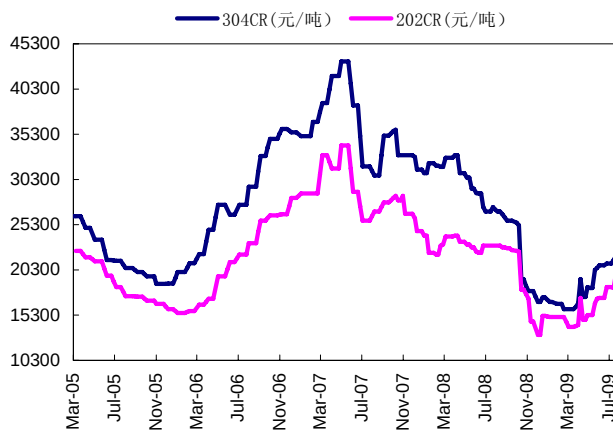
资料来源：西本新干线

图 2：热轧板卷与中板价格走势


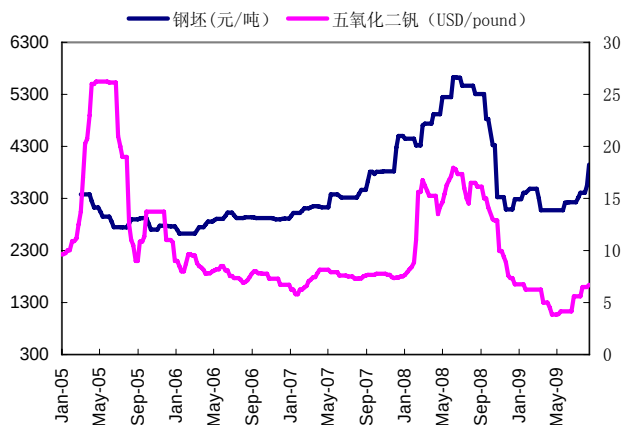
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 3：冷轧板卷与线材价格走势


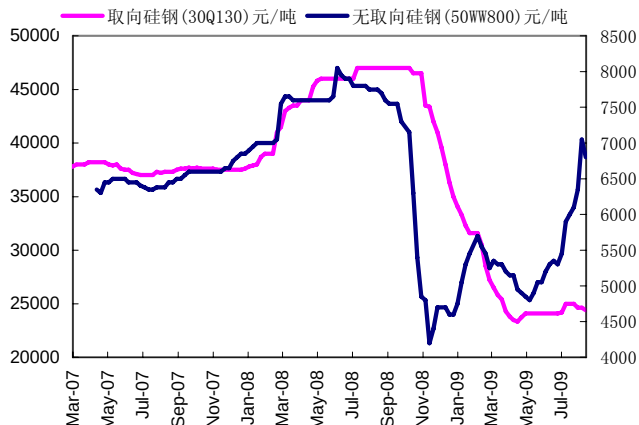
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

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、本周国际钢价保持稳定，各主要市场报价和上周持平。数据显示国际钢材需求正稳步回升：美国钢材服务中心库存持续下降，日本汽车和造船用钢需求环比都有 10%以上的增幅。中东进口和独联体出口报价继续上涨，在国内价格暴跌后其对国际钢价优势正逐步恢复（表 4）。
- 2、LME 钢坯期货价格收于 455 美元，和上周持平。

表 3：国际主要市场钢价变动

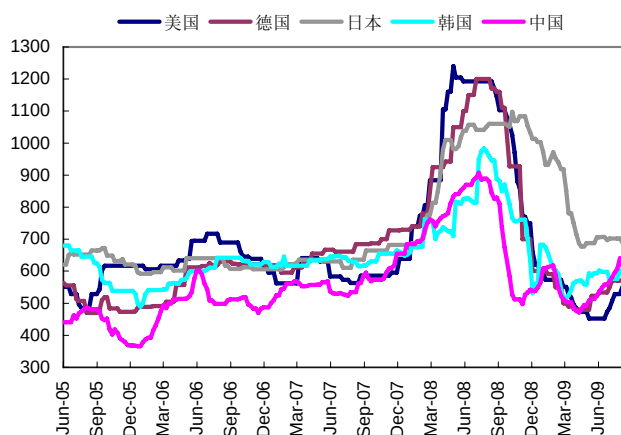
单位			最新价格	两周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
			最新	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-
热轧板卷	美国	美元/吨	551	0.0%	0	8.7%	44	21.9%	99	-53.8%	-642
	德国	美元/吨	570	0.0%	0	0.0%	0	18.8%	90	-52.5%	-630
	日本	美元/吨	689	0.0%	0	-1.9%	-13	0.1%	1	-35.0%	-371
	韩国	美元/吨	602	0.0%	0	4.5%	26	1.3%	8	-37.2%	-357
冷轧板卷	美国	美元/吨	662	0.0%	0	7.3%	45	17.8%	100	-48.4%	-620
	德国	美元/吨	650	0.0%	0	2.8%	18	20.4%	110	-50.0%	-650
	日本	美元/吨	775	0.0%	0	0.0%	0	3.5%	26	-30.0%	-332
	韩国	美元/吨	691	0.0%	0	4.4%	29	-4.3%	-31	-35.2%	-375
螺纹钢	美国	美元/吨	604	0.0%	0	7.9%	44	16.6%	86	-48.2%	-563
	德国	美元/吨	472	0.0%	0	1.7%	8	-0.8%	-4	-67.0%	-958
	日本	美元/吨	639	0.0%	0	0.0%	0	-2.9%	-19	-39.7%	-421
	韩国	美元/吨	561	0.0%	0	1.4%	8	-5.6%	-33	-44.3%	-447
钢坯	LME	美元/吨	455	0.0%	0	13.8%	55	33.8%	115		

资料来源：mysteel, 东方证券研究所

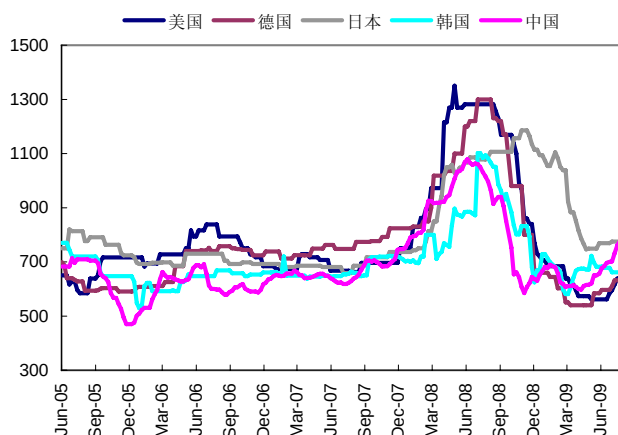
表 4：国际国内钢材价差

	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	551	662	761	662	604	700	290	772
德国	570	650	720	680	472	472		636
韩国	602	691	746	732	561			650
日本	689	775	1488	1048	639		312	817
独联体出口价	540	610		485	455			
中国	578	736	717	556	553	548	416	599
有效价差								
中国-美国	-25	-22	-109	-156	32	-70	126	-83
中国-德国	-44	-10	-68	-174	164	158	#VALUE!	53
中国-韩国	-76	-51	-94	-226	75			39
中国-日本	-163	-135	-836	-542	-3		104	-128
中国-独联体	-14	30		21	181			

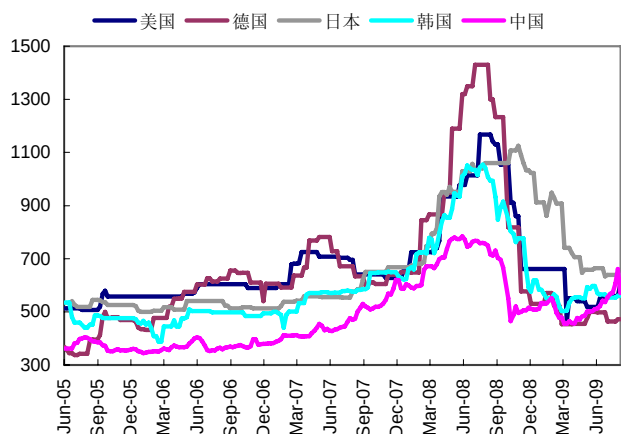
资料来源：mysteel, 东方证券研究所

图 7：国际热轧板卷价格对比


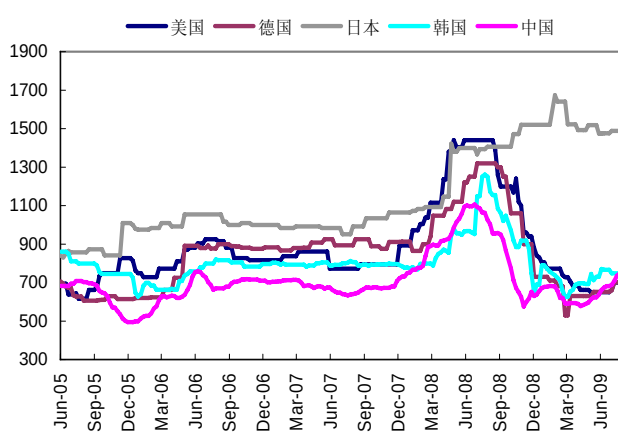
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 8：国际冷轧板卷价格对比


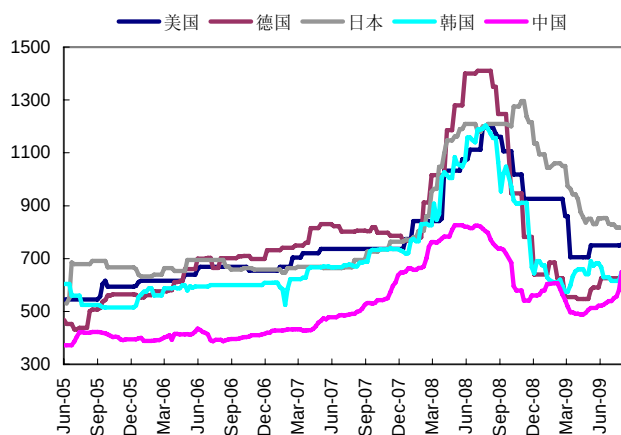
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 9：国际螺纹钢价格对比


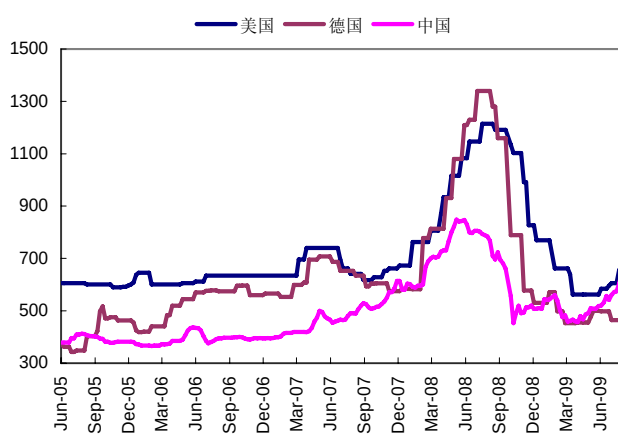
资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

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、本周唐山矿跟随钢价下跌 8.6%，印度矿继续上涨 7.7%；海运费也继续走低：西澳、巴西到北仑港运费分别下跌 8.8%、11.2%，BDI 指数下跌 10%。
- 2、焦炭、废钢、生铁价格不变，铁合金、高铬等其他原材料均有回落。
- 3、急跌的钢价势必减少钢厂对原材料的采购，印度矿的上涨势头不可持续，焦炭等原材料也将面临着价格回调的压力。

表 5：主要原材料变量价格变动

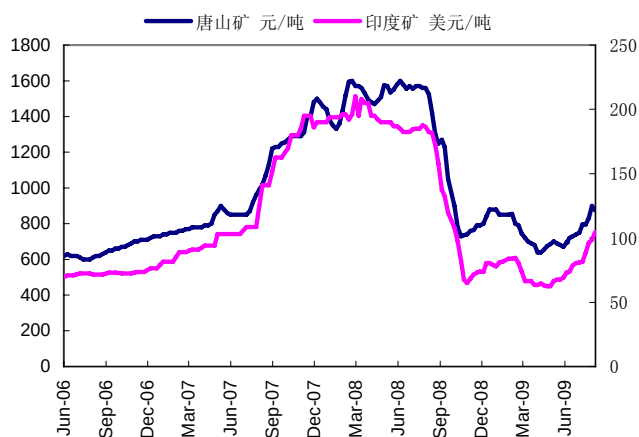
备注		单位	最新价格	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
			最新	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-
铁矿石	唐山, 66%	元/吨	800	-8.6%	-75	0.6%	5	14.3%	100	-47.5%	-725
	印度, CIF	美元/吨	112.5	7.7%	8.0	27.1%	24.0	66.7%	45.0	-38.0%	-69.0
海运费	西澳-北仑	美元/吨	12.4	-8.8%	-1.2	-15.3%	-2.2	7.0%	0.8	-58.4%	-17.3
	巴西-北仑	美元/吨	29.3	-11.2%	-3.7	-22.1%	-8.3	3.9%	1.1	-59.3%	-42.8
	BDI		2468	-10.3%	-284	-28.6%	-987	-8.8%	-239	-65.7%	-4722
焦炭	二级	元/吨	1900	0.0%	0	2.7%	50	18.8%	300	-39.7%	-1250
废钢	上海	元/吨	2875	0.0%	0	7.9%	210	26.4%	600	-32.0%	-1350
生铁	河北	元/吨	3050	0.0%	0	16.2%	425	25.8%	625	-35.4%	-1675
铁合金	硅铁	元/吨	5650	-3.4%	-200	1.8%	100	2.7%	150	-35.1%	-3050
	硅锰铁	元/吨	7800	1.6%	125	13.0%	900	17.3%	1150	-40.0%	-5200
镍	长江有色	元/吨	142000	-6.3%	-9500	13.6%	17000	36.9%	38250	-6.6%	-10000
高铬	Cr55	元/吨	7900	-3.7%	-300	1.3%	100	23.4%	1500	-44.8%	-6400

资料来源：bloomberg,mysteel,东方证券研究所

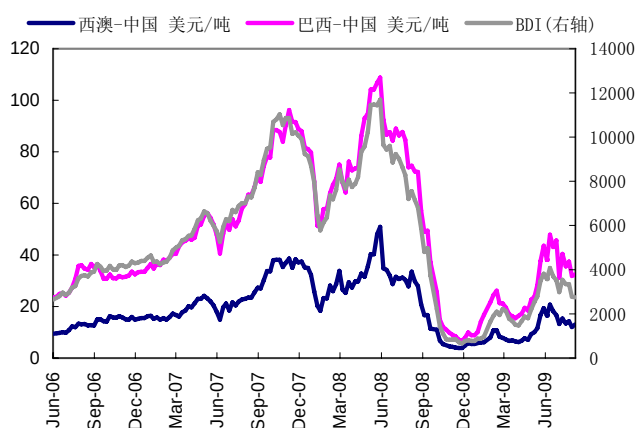
表 6：主要原材料季度价格变动

备注 单位			2007	2008	2009			同比			环比	
					Q1	Q2	目前	Q1	Q2	目前/08	Q2/Q1	目前/Q2
铁矿石	唐山, 66%	元/吨	1002	1317	801	671	800	-45.9%	-55.7%	-39.3%	-14.9%	17.4%
	印度, CIF	美元/吨	125.8	160	77.2	65.0	112.5	-60.9%	-64.5%	-29.8%	-12.7%	67.0%
海运费	西澳-北仑	美元/吨	24.6	24	7.5	11.0	12.4	-71.6%	-65.8%	-48.1%	66.1%	-0.2%
	巴西-北仑	美元/吨	59.7	61	18.5	25.4	29.3	-71.7%	-67.7%	-51.6%	58.4%	-0.2%
	BDI		7116	6390	1559	2305	2468	-78.8%	-72.4%	-61.4%	74.0%	-9.1%
焦炭	上海, 二级	元/吨	1397	2399	1854	1965	1900	-9.0%	-38.3%	-20.8%	-12.6%	17.2%
废钢	上海	元/吨	2456	3402	2600	2756	2875	-23.6%	-39.4%	-15.5%	-9.3%	21.9%
生铁	河北	元/吨	2748	3932	2614	2770	3050	-33.7%	-45.2%	-22.4%	-6.9%	25.3%
铁合金	硅铁	元/吨	5393	7436	5648	5987	5650	-6.9%	-35.8%	-24.0%	-2.3%	2.4%
	硅锰铁	元/吨	7464	11496	7571	8025	7800	-33.7%	-45.2%	-32.2%	-11.2%	16.1%
镍	长江有色	元/吨	325375	175085	87354	92595	142000	-65.2%	-48.9%	-18.9%	23.9%	31.2%
高铬	Cr55	元/吨	8423	11947	6813	7221	7900	-34.5%	-58.0%	-33.9%	-5.7%	22.9%

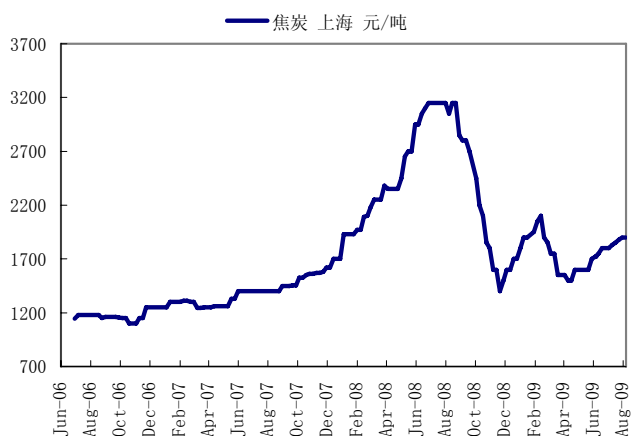
资料来源：bloomberg,mysteel,东方证券研究所

图 13: 唐山和印度铁矿石价格


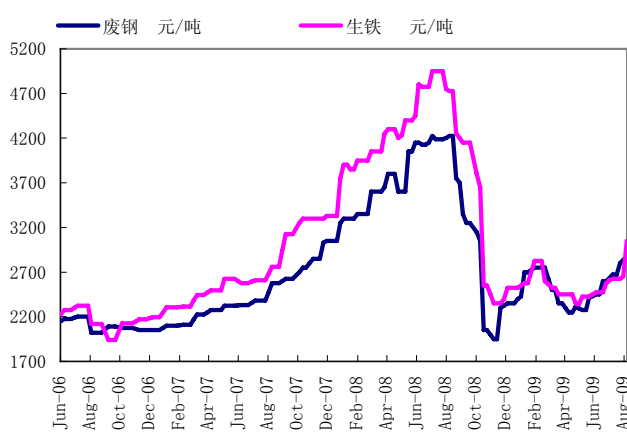
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 14: 海运费


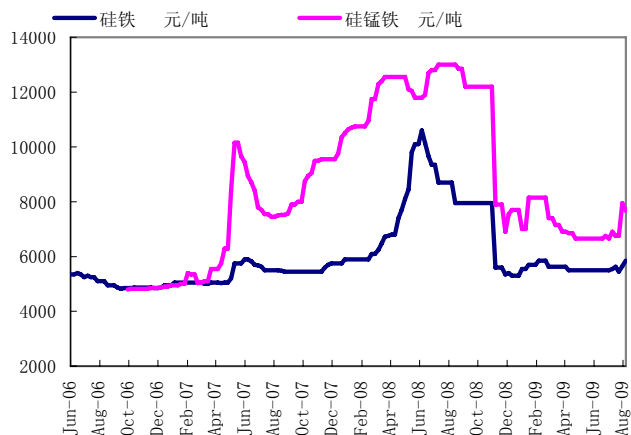
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

图 15: 焦炭价格


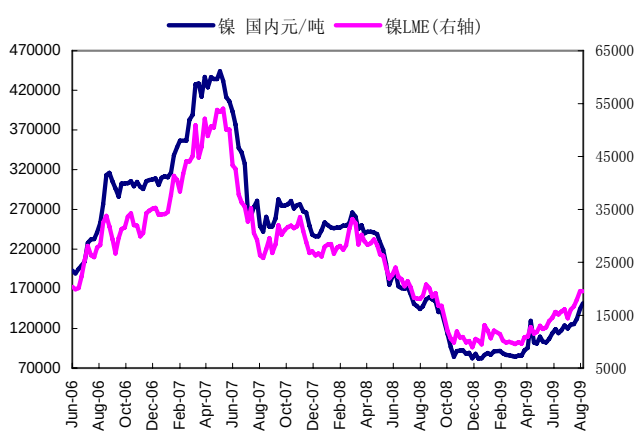
资料来源: bloomberg, 东方证券研究所

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:

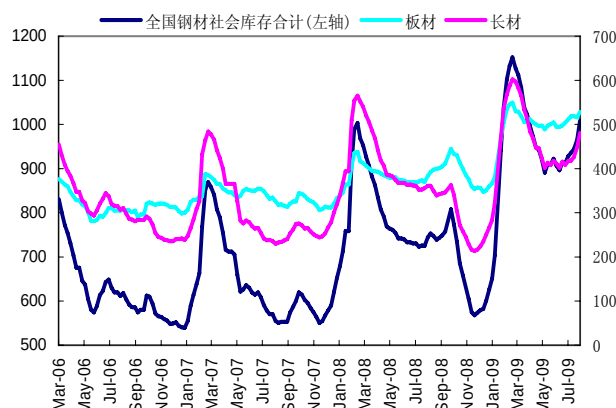
- 1、本周社会库存显著增加 5.6%，其中板材、长材增加 4.4%、7.1%，近两周钢材社会库存的显著增加反映了在钢价下跌过程中，终端客户对钢材采购的观望态度。我们从贸易商了解到，上周钢材成交十分清淡，即使周五价格有所反弹也并没有大量成交的支撑，贸易商出货套现心理仍占主导，短期内价格难有像样的反弹。
- 2、本周港口铁矿石库存为 7455 万吨，较上周减少 0.8%。

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	90.62	1.92%	1.70	7.66%	6.45	13.39%	10.70	82.10%	40.86
	冷轧板卷	万吨	31.86	1.27%	0.40	1.90%	0.59	-1.19%	-0.38	8.14%	2.40
	中板	万吨	31.23	-1.23%	-0.39	-2.49%	-0.80	-0.56%	-0.17	5.13%	1.52
	螺纹钢	万吨	37.19	8.22%	2.83	23.92%	7.18	13.49%	4.42	23.46%	7.07
	线材	万吨	7.33	7.57%	0.52	9.13%	0.61	13.82%	0.89	-35.67%	-4.06
全国	热轧板卷	万吨	308.27	5.45%	15.94	10.43%	29.12	13.97%	37.78	72.37%	129.43
	冷轧板卷	万吨	115.59	4.82%	5.31	5.58%	6.11	8.56%	9.12	13.89%	14.10
	中板	万吨	127.33	1.43%	1.80	3.62%	4.45	6.06%	7.27	14.49%	16.11
	螺纹钢	万吨	392.17	5.36%	19.95	20.58%	66.92	20.67%	67.18	47.03%	125.44
	线材	万吨	122.29	12.93%	14.00	33.30%	30.55	24.64%	24.18	29.08%	27.55
板材合计		万吨	551.19	4.36%	23.04	7.76%	39.68	10.90%	54.17	40.77%	159.64
长材合计		万吨	514.46	7.07%	33.95	23.37%	97.47	21.59%	91.36	42.32%	152.99
全国合计		万吨	1065.65	5.65%	56.99	14.77%	137.15	15.82%	145.53	41.52%	312.63
矿石	港口库存	万吨	7455	-0.80%	-60	5.13%	364	7.47%	518	2.07%	151

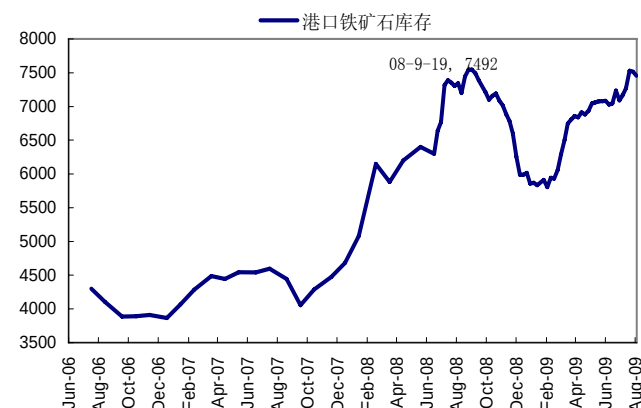
资料来源: mysteel, 东方证券研究所

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、本周国内钢铁股表现较差，行业指数较前一周大跌 6.2%，弱于沪深 300 指数 2%。
- 2、国际钢铁股涨跌互现，我们跟踪的 10 支国际钢铁股有 6 支下跌，投资者表示出对于中国钢价暴跌可能影响国际钢价的担忧。
- 3、从估值来看，国内钢铁股 PB 为 1.89 倍，和历史平均的 1.82 倍接近；相对估值为 0.54 倍，亦接近历史平均的 0.55 倍。邯郸钢铁、新钢股份、安阳钢铁、华菱钢铁、宝钢股份 PB 再度回落至 1.5 倍以下，建议投资者关注回调中的买入良机。
- 4、钢价急跌期已结束，但反弹期还未到来。周五期货和电子盘出现反弹，部分城市现货市场也有企稳反弹迹象，但综合产量、库存、需求和市场情绪，我们认为未来一个月钢价震荡运行概率更大，短期涨跌空间都不大。值得关注的是曾经的螺纹钢空军司令沙钢集团 8 月 19 日增仓 0911 合约 1.6 万手成为第二大多头，此次转而看多意味着沙钢集团看好未来螺纹钢价格的回升。
- 5、短期内，钢价在库存上升和消费淡季中仍将延续弱势调整，但从未来 6 个月分析，我们仍看好钢铁下游需求基本面：基建投资、汽车旺盛需求保持，地产、机械、造船等行业需求改善，预计国内钢价在在需求旺季重现升势。
- 6、下周重点公司关注：大冶特钢、韶钢松山、莱钢股份、华菱钢铁。

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	4731.44	-6.2%	-6.8%	29.9%	34.7%	-2.0%	2.7%	13.4%	3.7%
宝钢 RMB	7.49	-7.0%	-7.6%	22.8%	7.8%	-2.7%	1.9%	6.3%	-23.3%
武钢 RMB	9.13	-5.5%	-7.7%	29.1%	14.6%	-1.3%	1.8%	12.6%	-16.5%
鞍钢 RMB	14.14	-8.4%	-3.8%	43.6%	40.3%	-4.2%	5.7%	27.1%	9.2%
阿塞洛米塔尔 USD	36.54	3.0%	2.0%	26.5%	-53.5%	0.8%	-5.5%	11.0%	-33.8%
纽柯 USD	47.15	0.8%	5.7%	20.2%	-9.9%	-1.4%	-1.8%	4.6%	9.8%
美钢 USD	44.86	-2.8%	15.0%	49.5%	-67.8%	-5.0%	7.5%	34.0%	-48.1%
蒂森克虏伯 EUR	24.5	5.8%	30.2%	43.7%	-26.7%	2.9%	23.0%	32.3%	-14.3%
谢韦尔 USD	7.0616	0.0%	23.8%	47.1%	-60.5%	0.9%	17.4%	42.2%	-21.5%
新日铁 JPY	368	-5.2%	4.5%	5.4%	-29.1%	-1.8%	-1.5%	-5.1%	-9.4%
JFE JPY	3440	-6.3%	10.6%	17.6%	-24.6%	-2.9%	4.5%	7.1%	-4.8%
浦项 KRW	469000	-2.6%	2.2%	14.0%	0.0%	-1.9%	-4.0%	2.8%	-4.5%
塔塔 INR	444.95	-5.3%	8.0%	21.7%	-24.3%	-4.2%	6.8%	10.7%	-31.3%
中钢 TWD	29.1	-8.2%	-3.6%	9.2%	-25.4%	-2.3%	0.7%	10.1%	-21.6%

资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

表 9：估值、ROE 比较

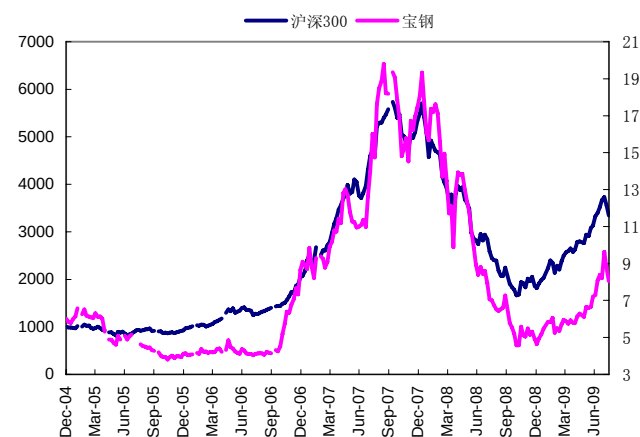
	最新估值				相对市场估值比率				ROE	
	08P/E	09P/E	08P/B	09P/B	08P/E	09P/E	08P/B	09P/B	2008E	2009E
沪深 300	22.46	22.31	3.56	3.38						
国内钢铁平均	12.11	47.31	1.90	1.89	0.54	2.12	0.53	0.54	15.7%	4.0%
宝钢	20.24	26.75	1.43	1.39	0.90	1.20	0.40	0.39	7.0%	5.2%
武钢	13.83	24.31	2.59	2.51	0.62	1.09	0.73	0.71	18.7%	10.3%
鞍钢	34.24	67.70	1.93	1.92	1.52	3.03	0.54	0.54	5.6%	2.8%
标普 500	22.18	16.70	1.96	1.75						
阿塞洛米塔尔	3.66	-115.63	0.81	0.94	0.17	-6.92	0.41	0.53	22.0%	-0.8%
纽柯	6.63	-50.16	1.81	2.03	0.30	-3.00	0.92	1.16	27.3%	-4.0%
美钢	2.40	-7.16	0.83	1.33	0.11	-0.43	0.42	0.76	34.4%	-18.6%
蒂森克虏伯	7.08	-21.41	0.96	1.20	0.54	-1.83	0.68	0.95	13.6%	-5.6%
谢韦尔	2.27	-21.14	0.62	0.67	0.41	-4.26	0.65	0.83	27.5%	-3.1%
新日铁	7.59	193.68	1.12	1.40	0.51	10.59	0.93	1.23	14.8%	0.7%
JFE	7.55	76.79	1.13	1.39	0.51	4.20	0.94	1.22	15.0%	1.8%
浦项	7.86	13.71	1.37	1.35	0.64	0.95	1.06	1.14	17.4%	9.9%
塔塔	4.24	4.03	0.96	1.09	0.24	0.18	0.21	0.29	22.6%	27.1%
中钢	8.85	133.49	1.53	1.65	0.66	8.62	0.84	1.01	17.3%	1.2%
国际钢铁平均	5.81	20.62	1.11	1.30	0.41	0.81	0.71	0.91	21.2%	0.9%

资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

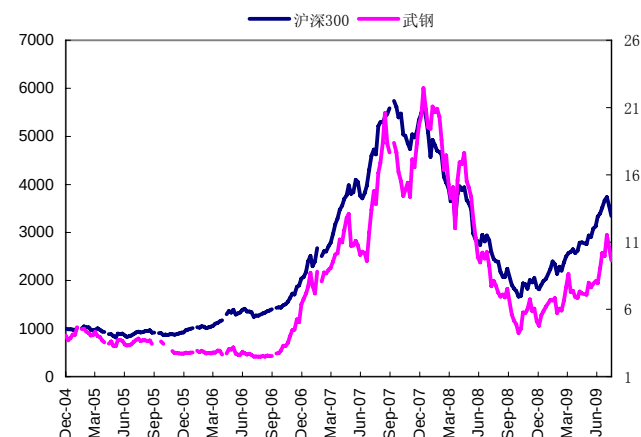
表 10：国内公司估值与评级

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	买入	7.49	0.37	0.28	20.24	26.75	1.43	1.39	7.0%	5.2%
鞍钢股份	增持	14.14	0.41	0.21	34.24	67.70	1.93	1.92	5.6%	2.8%
武钢股份	增持	9.13	0.66	0.38	13.83	24.31	2.59	2.51	18.7%	10.3%
马钢股份	买入	5.11	0.10	0.14	49.13	37.01	1.34	1.30	2.7%	3.5%
太钢不锈	增持	9.03	0.23	0.28	39.48	32.45	2.51	2.37	6.3%	7.3%
唐钢股份	增持	7.88	0.48	0.18	16.42	43.31	2.42	2.36	14.7%	5.4%
大冶特钢	买入	8.43	0.45	0.39	18.86	21.42	2.16	2.00	11.4%	9.3%
华菱钢铁	买入	7.60	0.35	0.07	21.83	108.20	1.43	1.43	6.6%	1.3%
三钢闽光	增持	14.50	0.07	0.22	223.08	65.91	2.96	2.84	1.3%	4.3%
邯郸钢铁	增持	5.79	0.21	0.19	27.18	30.47	1.33	1.29	4.9%	4.2%
济南钢铁	增持	6.08	0.55	0.09	11.04	67.56	1.45	1.46	13.1%	2.2%
莱钢股份	买入	13.24	0.29	0.11	46.29	120.36	2.06	2.04	4.4%	1.7%
新兴铸管	买入	12.69	0.44	1.02	29.17	12.44	2.96	2.43	10.1%	19.5%

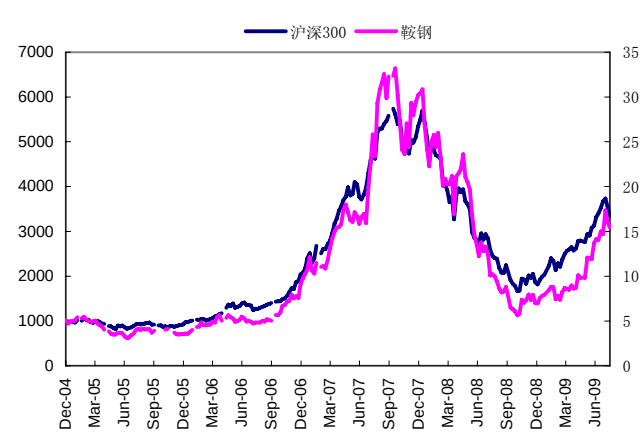
资料来源：东方证券研究所

图 21：沪深 300、宝钢股价走势对比


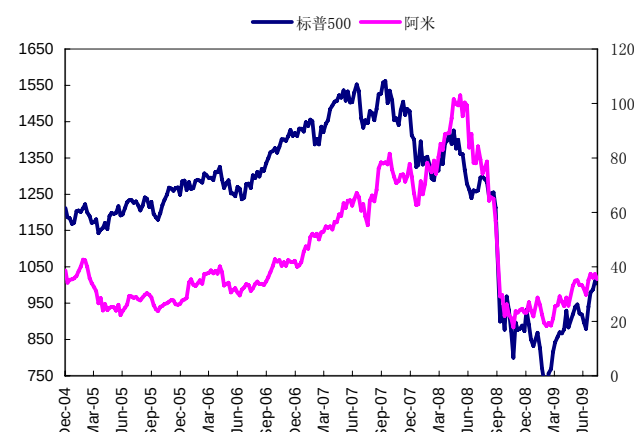
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 22：沪深 300、武钢股价走势对比


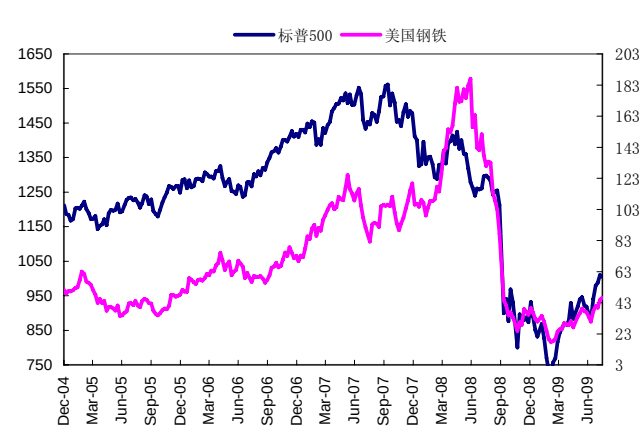
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

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


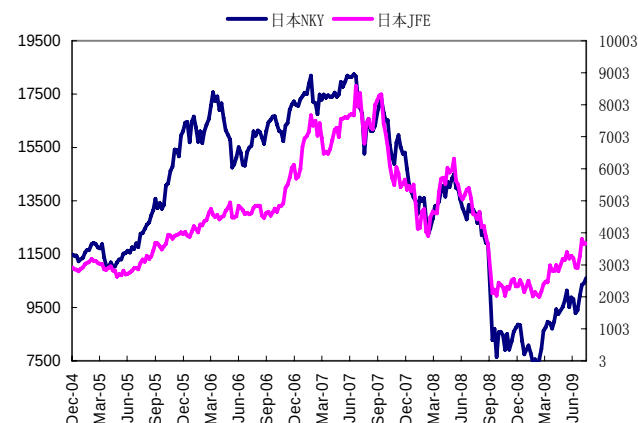
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 25：标普 500、美国钢铁股价走势对比


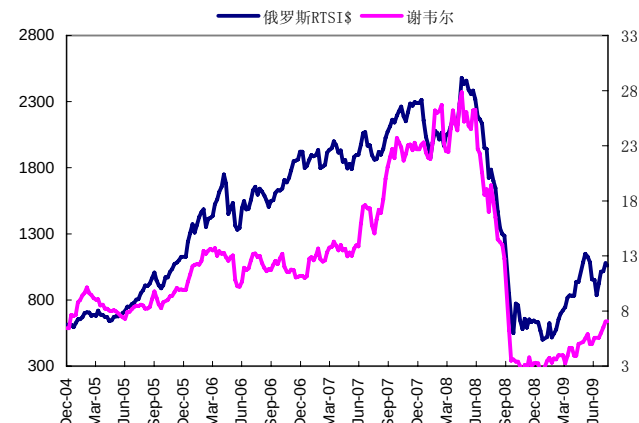
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 26：日经指数、新日铁股价走势对比

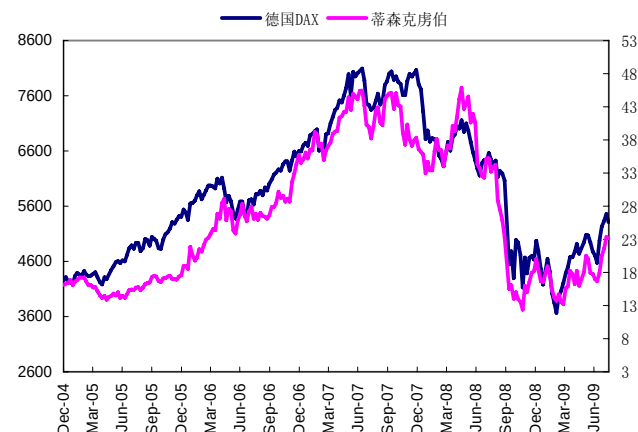

资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 27：日经指数、日本 JFE 股价走势对比


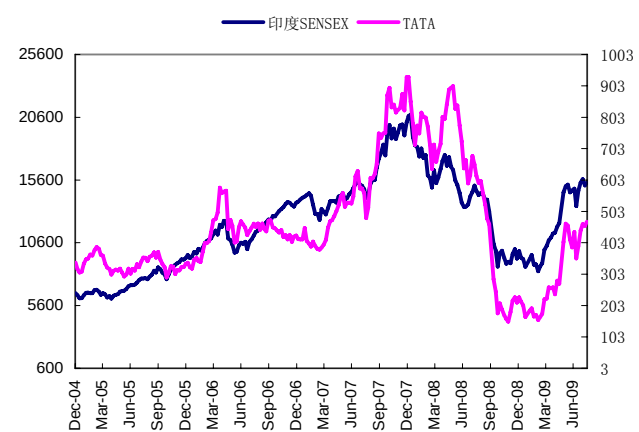
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 28：俄罗斯 RTSI\$、谢韦尔股价走势对比


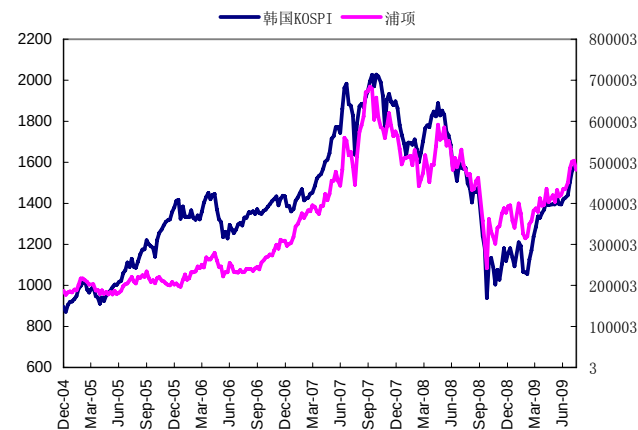
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 29：德国 DAX、蒂森克虏伯股价走势对比


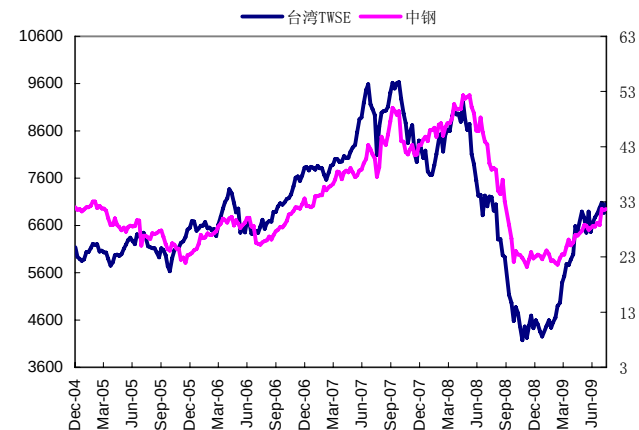
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

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：

- **关于 2009 年度中国进口铁矿石价格谈判结果的公报** 以宝钢为代表的中国钢铁企业与澳大利亚 FMG 公司，对 2009 年度中国钢铁企业进口铁矿石价格达成谈判结果：一、价格：FMG 公司承诺销售给中国钢铁企业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 35.02%；块矿干基离岸价每吨度 100 美分，降 50.42%。二、合同有效期自 2009 年 7 月 1 日至 12 月 31 日。
- **必和必拓高管：不会接受铁矿石谈判价格** 中国钢厂与 FMG 就 2009 年下半年铁矿石价格达成 35% 降幅协议后，三大矿山的表态成为舆论热点。8 月 18 日，BHP（必和必拓）中国区一位高管接受中国证券报采访时表示，尽管公司还没公开表态，但可以肯定 BHP 不会跟随 FMG 与中国的谈判结果。而此前力拓一位发言人称，中国与 FMG 的定价与他们无关。淡水河谷到目前为止未就谈判作任何表态，该公司的官方网站上也没有相关的评价。
- **花旗上调对 2010/11 年度铁矿石合同价格预期** 花旗集团 18 日上调对 2010/2011 年度铁矿石合同价格的预期，其预计 2010/2011 年度基准价格将较 2009/2010 合同年度上涨 15%，而此前预期为下滑 16%。花旗认为，未来两年内，即使铁矿石生产商以最高产能生产，市场仍将处于供不应求的局面。
- **首钢加速扩张 两周连下三城** 一周前刚刚完成了对山西长治钢铁有限公司的重组，首钢又将“势力范围”拓展到了贵州和新疆。8 月 19 日，首钢分别在贵州贵阳和新疆伊犁与当地企业及政府签署合作协议，将控股搬迁后的贵阳特殊钢有限责任公司和伊犁的炼铁企业兴源实业有限责任公司。首钢内部高层表示，由于首钢在北京的资产需要逐渐停产，首钢发展钢铁主业只能通过外延式扩张来增加规模，而在 2010 年底首钢旗下的上市公司首钢股份的资产也要被关停前，母公司有望将优质资产与首钢股份现有资产进行置换。
- **商务部公告对美进口取向电工钢进行反补贴调查** 中华人民共和国商务部于 2009 年 6 月 1 日发布公告对原产于美国的进口取向电工钢进行反补贴调查。2009 年 7 月 20 日，武汉钢铁（集团）公司和宝钢集团有限公司代表国内取向电工钢产业再次就该案提交了新增指控补贴项目反补贴调查申请，请求对一些新增指控补贴项目开展调查。
- **全球粗钢产量 10 个月来首次突破一亿吨** 国际钢铁协会统计数据表明，2009 年 7 月份全球 66 个主要产钢国和地区粗钢产量为 1.0386 亿吨，同比下降 11.1%，环比增长 4.2%，自从去年 9 月份以来，粗钢产量首次突破一亿吨。1-7 月份，全球 66 个主要产钢国家和地区粗钢累计产量为 6.53 亿吨，同比下降 19.9%。
- **澳洲中小矿商掀起向中国投资者融资的浪潮** 8 月 18 日，澳矿石生产商 GrangeResources 发布公告称：公司将通过发行新股融资 1.67 亿澳元，此次发行主要面向现有中国股东。Grange 表示：其将向所有股东以一比一配售 4.95 亿股新股，每股售价 0.25 澳元，融资约 1.239 亿澳元；而中国股东还有额外待遇，Grange 还将以每股价格 0.29 澳元的价格，向江苏沙钢集团为首的其他主要中国股东配股融资 2890 万澳元。
- **俄企收购德龙钢铁未获通过** 在新加坡上市的河北民营钢铁企业德龙控股有限公司(B1N.SG)昨日公告称，俄罗斯钢铁公司耶弗拉兹将放弃收购德龙股权的计划，因为该收购未获得中国主管部门的批准。耶弗拉兹去年 2 月提出将出资 15 亿美元购买德龙最多约 51% 的股权，该公司将先向德龙控股的大股东 BestDecadeHoldingsLimited(下称 BDHL)购买德龙控股 10% 的股票，每股作价 3.9459 新加坡元，并获得增加持股比例至 51% 的有条件选择权。一旦耶弗拉兹集团在六个月有效期内决定行使该选择权，则须发出现金要约收购，买断德龙控股。

分析师承诺

杨宝峰：钢铁行业首席分析师

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*6252

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn