

湘财证券研究所

钢铁有色研究组

王丽华

Tel: 021-68634510-8379

E-Mail: wlh2682@xcsc.com

王攀

Tel: 021-68634518-8721

E-Mail: WP2846@xcsc.com

钢铁板块近一年走势：



相关报告：

《钢铁板块：钢价成为主导行情的决定因素——09 年四季策略》（09-10-15）

《钢铁板块：三季报行情跟大盘闪亮》（09-11-09）

主要观点：

□11 月 24 日，钢铁板块开盘即表现出色，盘中一度最高涨幅达 6.16%。即使在午后大盘突然暴跌，以下跌 115 点收盘的情况下，钢铁板块整体仍上涨了 0.85%，超越了大盘 4.3 个百分点。其中安阳钢铁涨停。

□我们认为，23 日宝钢公布成为澳洲 Aquilal 矿第二大股东、以及中钢集团计划重组安阳钢铁的消息，只是此次钢铁板块大涨的诱发因素。其真实的原因是，近期钢铁企业纷纷调高 12 月份钢材出厂价格、以及对未来通胀下钢材价格上涨的预期。

□我们认为，通胀预期已经形成，钢价的上涨可能催化后续板块行情。尽管，我们前期对钢铁板块持谨慎态度，但是在钢厂调高出厂价格的情况下，我们将原来对钢铁板块的“中性”评级上调为“增持”评级。后势我们仍然看好以建材和冷轧薄板产品为主的上市公司。

市场表现：

24 日，钢铁板块走势强劲，一开盘就在宝钢股份（600019）和安阳钢铁（600569）、带领下，走出了超越大盘、领涨其他板块的走势。在大盘以下跌 115 点收盘的情况下，钢铁股仍然上涨了 0.85%，超越了大盘 4.3 个百分点。

分析此次钢铁股大涨的原因，我们认为，从消息面看，宝钢 23 日发布了成为澳洲 Aquilal 矿第二大股东、以及中钢集团计划重组安阳钢铁的消息，确实对相关公司及整个板块构成一定利好，但不足以引发整个钢铁板块如此强烈的反应。因此，我们认为，这两条消息只是一个诱发因素，板块上涨的真实原因应该是，近期钢铁企业纷纷调高 12 月份钢材出厂价格、以及对未来通胀下钢材价格上涨的预期。

一、

为诱因

两条消息成

11 月 23 日宝钢集团宣布，以现金 2.86 亿澳元收购 Aquilal 15% 股权，成为其第二大股东。收购完成后，宝钢集团将向 Aquilal 委派一名董事。同时，双方将在资源项目层面开展进一步合作。

对于此条消息，我们认为，宝钢入主澳矿不仅为自身铁矿石来源提供了一定的资源保障，而且更有利于中国在未来铁矿石谈判中掌握主动权。但是鉴于相关消息自八月份以来已有陆续跟踪报道，因此我们分析，此条消息对于钢铁板块、甚至宝钢股份的影响应该有限。但是，今天宝钢股份以跳空 0.17 元开盘，收盘报涨 3.39%。

另外一条消息是，中钢集团计划重组安阳钢铁。中钢集团是一家以贸易为主、年销售收入超过 1600 亿元的大型央企，旗下构建了矿业、碳素、耐火材料、铁合金、冶金装备制造五大产业。而安阳钢铁集团是河南省最大钢铁企业，年产能达 1000 万吨。但是在国内钢铁产能过剩、市场竞争激烈情况下，安阳钢铁进一步、壮大所要面临的困难很多。如果中钢集团能够重组安阳钢铁，安阳钢铁不仅能够借助中钢集团上游的矿产资源降低原材料成本，而且还能够得到中钢集团庞大的销售体系的支持，这对于安钢集团无疑是一个重大利好。反映在走势上，安阳股份跳空高开后，随即拉上涨停。

对于此条消息，我们认为，虽然目前中钢集团仍在与安钢集团商谈重组事宜，其中存在许多不确定因素。但是，央企重组所带来的市场预期，以及整个钢铁行业正在进行或即将拉开的重组大幕，对于钢铁板块具有明显的刺激作用。但这一作用能否持续下去，还要看相关政策的出台。

二、在原材料上涨压力下，钢企上调 12 月份出厂价格

11 月 11 日，宝钢和武钢纷纷上调了 12 月份钢材出厂价格。

宝钢选择了“隐性”涨价，即保持了产品 12 月份价格与 11 月份持平，但取消了前期对热轧、热轧酸洗、冷轧及热镀锌等产品优惠 100-300 元/吨的幅度。

而武钢则选择了直接上调了其主流钢材产品——热轧卷板和冷轧 300 元/吨，线材普涨 150 元/吨，镀锌产品每吨上涨 300-400 元。

对于这两大龙头企业上调 12 月份钢材价格，市场普遍认为，可能引发其他钢厂的涨价跟风，并推动市场价格上涨。我们也认为，两大钢企涨价具有明显的示范效应，预计钢价后势将继续上行。

但是，据中钢协统计，今年 1-10 月国内生产粗钢 47247.38 万吨，同比增长了 10.45%。由于产量过高，加剧了市场供需矛盾，导致近期钢价持续低位震荡，企业经济效益不断下滑。今年前 9 个月国内 70 户大中型钢企中有 10 户亏损，同比增加 3 户，亏损面为 14.29%，比上年同期扩大 4.29 个百分点。

那么，在国内钢铁产量严重过剩、需求增加并不明显的情况下，钢企缘何具备如此的涨价底气呢？

我们认为，原材料价格上涨是钢价上涨的主要动因。近期在全球经济复苏较为明确的预期下，原油价格持续上涨，即而带动大宗商品及主要能源价格也一路走高。再加上入冬后，北方大雪突袭，加剧了煤炭、天然气的供需矛盾，导致了近期国内原材料价格明显上涨。而引爆钢企上调出厂价格的直接导火索则是，近期发改委调高了非居民用电，每千瓦时（度）上涨 2.8 分。尽管 2.8 分/每千瓦时（度）上涨幅度，对钢企成本影响只有 2.5%-5%，但是仍然给钢铁企业、特别是中小钢企提供涨价借口。就在非居民用电价格上调不久，河北省一些钢铁企业就开始上调了钢材出厂价格。

而另一个让钢企敢于上调价格的原因是，11 月上旬国内钢铁产量有下降趋势。由于

前期钢价持续下跌，已有部分亏损企业减产、停产。据中钢协最新数据，11月上旬，中钢协73家会员钢铁企业（集团口径），日产粗钢、生铁、钢材分别为124.91万吨、120.61万吨、和114.35万吨。经调整后的企业范围同口径比较，粗钢、生铁、钢材、焦炭日产量分别较10月下旬减少了1.90%、2.36%、7.25%。据此估算，11月全国累计日产粗钢、生铁和钢材分别为162.21万吨、154.76万吨、191.74万吨，与10月份全国日产量相比，分别减少了2.82%、2.64%和4.66%。我们认为，尽管粗钢、生铁、钢材产量环比下降幅度仍然不能根本改变产能过剩局面，但对于缓解钢价进一步下跌具有一定的舒缓作用。有些企业正是看到了这种情况，在随后的时间内减产、停产意愿必然有所降低。

对于后势钢价走势，我们认为，在通胀预期和初期，钢价有进一步上涨的可能。但是无论如何，需求仍然是决定钢价长期走势的内在因素。如果需求不能跟随供给同步或明显增长，钢价上涨也只是暂时的，不能长期维持。

三、通胀预期可能催化后续行情

出乎我们的预料，通胀预期来得如此迅速和突然。不期而至的大雪和突如其来的电价上涨，都是我们前期无法预料的。我们能够预料的是铁矿石价格和煤炭价格的上涨。但“人算不如天算”。在情况发生改变后，我们不得不重新调整四季度最后一个月我们对钢价走势的判断，及对钢铁板块走势的判断。

在前期研究中，我们发现“钢价成为钢铁板块能否超越大盘的关键因素。如果大盘走势向上，同时钢价正处于上涨期，那么钢铁股将跑赢大盘；如果大盘下跌，同时钢价正处于下跌通道中，那么钢铁股将跑输大盘”。24日大盘突然出现暴跌，如果接下来会继续下跌，而钢价正处于上涨过程中，那么，我们认为，钢铁板块至少是一块“避风港”。

鉴于钢铁企业纷纷调高12月份钢材出厂价格，以及通胀预期愈加强烈，我们认为，钢企继续减产的主动性将降低，而钢材贸易商囤货待售的主动性将加强。因此，国内钢材市场价格很可能持续小幅上涨。

我们认为，通胀预期已经形成，钢价的上涨可能催化后续板块行情。尽管，我们前期对钢铁板块持谨慎态度，但是在钢厂调高出厂价格的情况下，我们将原来对钢铁板块的“中性”评级上调为“增持”评级。我们仍然看好，以建材和冷轧薄板产品为主的上市公司。

湘财证券投资评级体系

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%以上；

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。