

行业跟踪

春节后上调准备金率 钢价维持震荡调整

钢铁行业

2010年2月28日

2010年第4期

跟踪区间：2010.2.19-2010.2.26

钢铁行业周报

最近52周走势：



相关研究报告：

报告作者：

国联证券钢铁研究小组

联系人：

徐慧侃

电话：0510-82833217

Email: xuhk@glsc.com.cn

独立性申明：

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：

节后上调准备金率，钢价维持震荡调整。春节后第一周，中国人民银行决定，从2010年2月25日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。为加大对“三农”和县域经济的支持力度，农村信用社等小型金融机构暂不上调。这一消息也对中国市场产生了一定的影响，一周钢材平均综合价格指数上涨0.9点，比上周平均上涨为0.63%。扁平材指数也出现了上涨。长材指数出现了小幅下跌。

国内外矿价上涨，海运费出现下调。报告期内，国内迁安铁精粉价格上涨45元/吨，周上涨4.57%；唐山铁精粉(66%湿基不含税价)上涨30元/吨，周上涨4.00%。进口铁矿石价格，青岛港印度63.5%粉矿和北仑港澳澳大利亚麦克粉矿分别上涨50元/吨和10元/吨。焦炭市场上海二级冶金焦下跌50元，周下跌2.50%。航运方面承接上周下跌趋势继续调整，BDI航运指数下跌0.11%；巴西至北仑的海运费下跌6.07%，西澳至北仑的海运费则下跌13.37%。

社会库存高，向下压力仍未解除。报告期内主要钢材品种的社会库存继续增长，目前螺纹钢2010年的库存平均水平创下历史新高。与节前(2010-2-11)相比，螺纹钢增加了9.136万吨，增幅15.33%，增量增幅明显加剧；与去年同期(2009-02-19)相比，螺纹钢同比增加了19.696万吨，同比增幅为40.17%。节后全国主要区域的库存量相对节前增量较为明显，库存压力进一步有所加剧。库存压力的增加对钢材价格的上涨存在一定的抑制作用。随着钢材销售旺季的来临，有望带动需求的上升，消化钢材现有库存。从而打开钢材价格继续有上升的空间。

行业动态：三钢闽光发布业绩预告，方大特钢收购沈阳炼焦，济南钢铁发布换股吸收合并莱钢股份。

投资策略：中长期，建议投资者关注：1)盈利弹性较大；2)具有资源优势；3)建筑钢材占比高；4)具有并购重组概念的个股。如：武钢股份、鞍钢股份、宝钢股份、大冶特钢等公司。

一、市场价格

（一）国内钢价

春节后第一周，中国人民银行决定，从2010年2月25日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。为加大对“三农”和县域经济的支持力度，农村信用社等小型金融机构暂不上调。这一消息也对中国市场产生了一定的影响，一周钢材平均综合价格指数上涨0.9点，比上周平均上涨为0.63%。扁平材指数也出现了上涨。长材指数出现了小幅下跌。

报告期内钢材价格都有小幅调整，节后都有所上涨，冷轧1mm周环比上涨1.12%，居涨幅首位；冷轧、中厚板、螺纹、高线、镀锌板和彩涂都有小幅上涨。本周是春节后第一周，节后开门红行情是众多商家所希望的，但是由于长假的关系，市场库存压力继续增加，多个地方市场库存达到历史高点，而下游依旧不旺。因此，本周呈现先小幅抬高，而后弱势平稳的态势。

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	144.7	0.9	0.63%	中厚板 20mm	3989	40	1.01%
扁平材指数	133	1.7	1.29%	螺纹 20mm	3823	13	0.34%
长材指数	154.4	-0.3	-0.19%	高线 6.5mm	3888	16	0.41%
热轧 3mm	4042	35	0.87%	镀锌板 1mm	5183	3	0.06%
冷轧 1mm	5575	62	1.12%	彩涂 0.476mm	6296	11	0.18%

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: 钢材价格回调

图 2: 热轧均价上涨 0.87%，冷轧均价上涨 1.12%

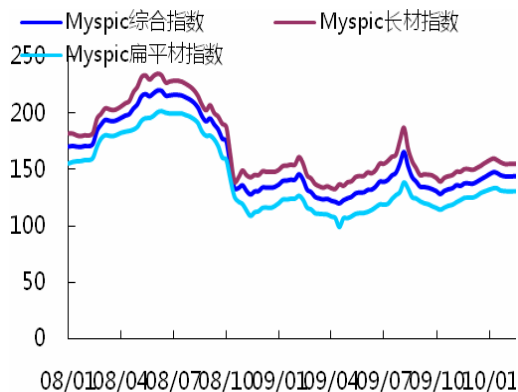


图 3: 20mm 中厚板均价上涨 1.01%

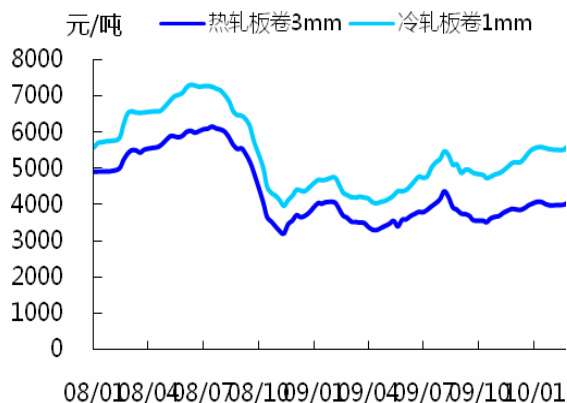
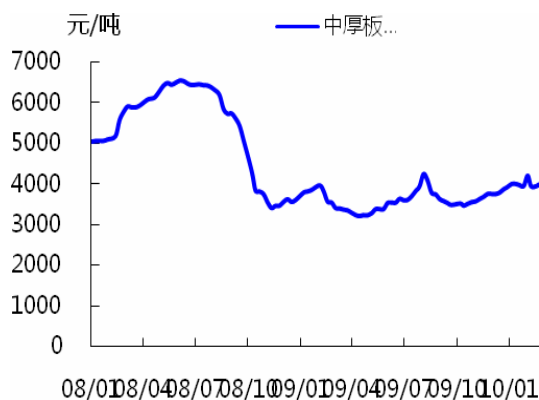


图 4: 镀锌板均价上涨 0.06%，彩涂板均价上涨 0.18%

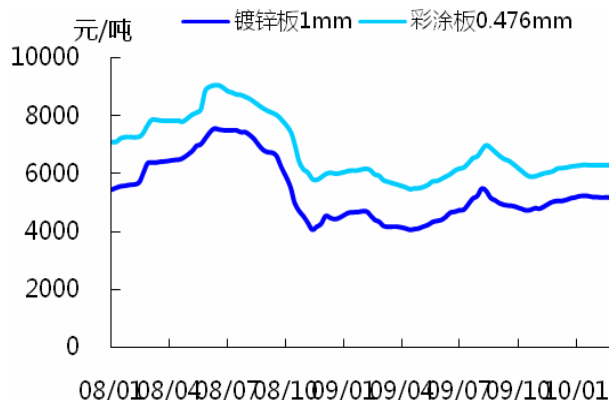
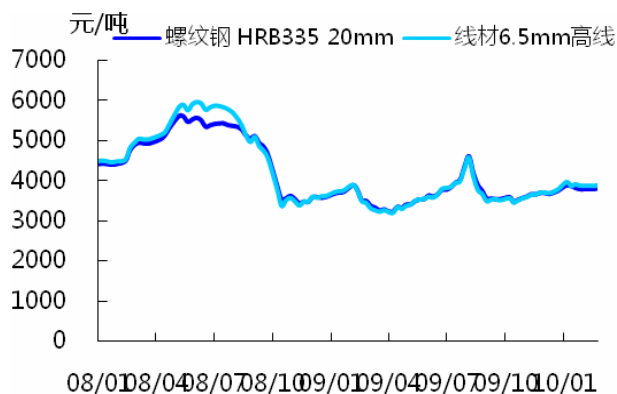


图 5: 螺纹钢均价上涨 0.34%；高线均价上涨 0.41%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

(二) 钢材期货价格

报告期内，截至周五收盘，螺纹钢十月合约收报于 4064 元/吨，较上周下跌 1.41%；线材十月合约收报于 3898 元/吨，周环比下跌 0.56%。

本周是春节后的第一周，由于需求尚未恢复，市场整体成交气氛较淡，商家普遍持观望态势，报价总体变化不大。库存仍旧持续上涨在一定程度上制约

了钢价的上涨，钢价近期仍旧以震荡整理为主。

图 7: 螺纹与线材 1004 合约结算价下跌 1.41% 和下跌 0.56%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

(三) 上游价格

报告期内，国内迁安铁精粉价格上涨 45 元/吨，周上涨 4.57%；唐山铁精粉(66%湿基不含税价) 上涨 30 元/吨，周上涨 4.00%。进口铁矿石价格，青岛港印度 63.5%粉矿和北仑港澳澳大利亚麦克粉矿分别上涨 50 元/吨和 10 元/吨。焦炭市场上海二级冶金焦下跌 50 元，周下跌 2.50%。航运方面承接上周下跌趋势继续调整，BDI 航运指数下跌 0.11%；巴西至北仑的海运费下跌 6.07%，西澳至北仑的海运费则下跌 13.37%。

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)	1030	985	45	4.57%
唐山铁精粉(66%湿基不含税价)	780	750	30	4.00%
进口印度粉矿 63.5% (青岛港)	990	940	50	5.32%
进口澳大利亚麦克粉矿 62.16% (北仑港)	990	980	10	1.02%
二级冶金焦(上海)	1950	2000	-50	-2.50%
BDI 航运指数	2711	2714	-3	-0.11%
巴西图巴朗-北仑/宝山海运费	25.67	27.33	-1.66	-6.07%
西澳-北仑/宝山海运费	9.59	11.07	-1.48	-13.37%

数据来源：国联证券研究所 Mysteel

上游价格走势

图 8: 迁安铁精粉价格上涨 4.57%、唐山铁精粉价格上涨 4.00%

图 9: 青岛港铁矿石现货价上涨 5.32%和北仑港铁矿石现货价格上涨 1.02%

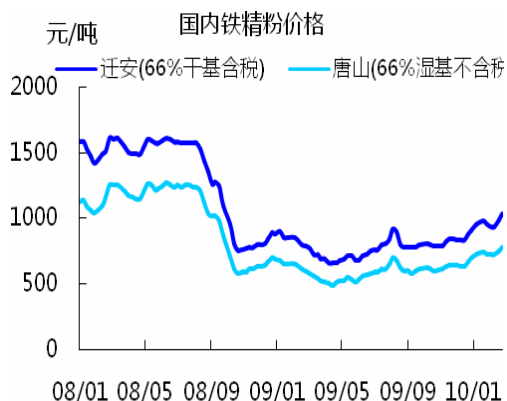


图 10: 上海地区二级冶金焦价格下跌 2.5%

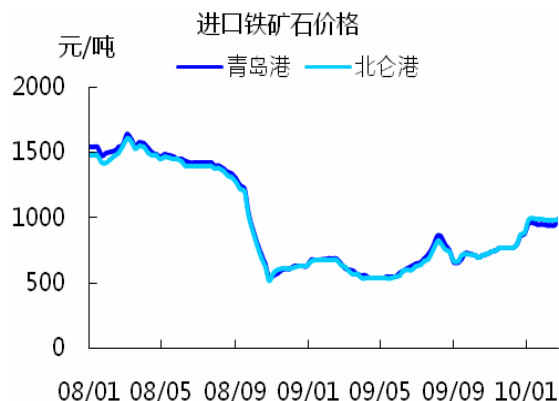
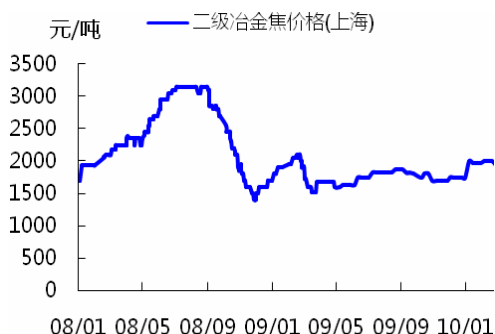


图 11: BDI 指数下跌 0.11%，BCI 指数下跌 9.13%

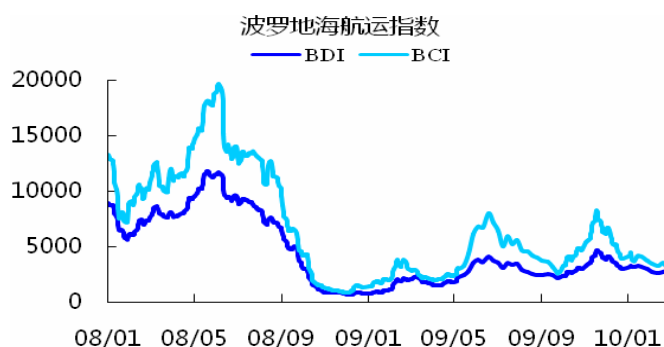
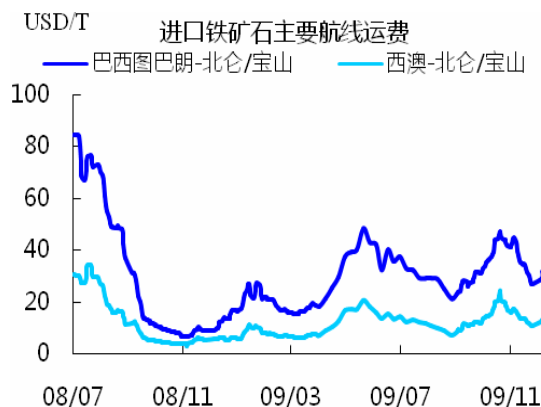


图 12: 运费图巴朗-北仑下跌 6.07%，西澳至-北仑跌 13.37%



数据来源: 国联证券研究所 Mysteel

二、钢材库存

报告期内主要钢材品种的社会库存继续增长，目前螺纹钢 2010 年的库存平均水平创下历史新高。与节前（2010-2-11）相比，螺纹钢增加了 9.136 万吨，增幅 15.33%，增量增幅明显加剧；与去年同期（2009-02-19）相比，螺纹钢同

比增加了 19.696 万吨，同比增幅为 40.17%。节后全国主要区域的库存量相对节前增量较为明显，库存压力进一步有所加剧。库存压力的增加对钢材价格的上涨存在一定的抑制作用。随着钢材销售旺季的来临，有望带动需求的上升，消化钢材现有库存。从而打开钢材价格继续有上升的空间。

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	563.10	513.32	49.779	9.70%
冷轧	149.10	138.31	10.786	7.80%
中厚板	155.58	151.94	3.639	2.39%
螺纹	719.41	678.73	40.676	5.99%
线材	222.09	192.43	29.664	15.42%

数据来源：国联证券研究所 Mysteel

社会库存趋势图

图 13：热轧钢全国社会库存上升 9.70%

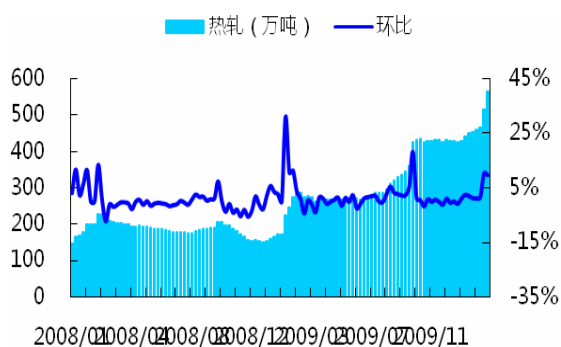


图 14：冷轧钢全国社会库存上升 7.80%

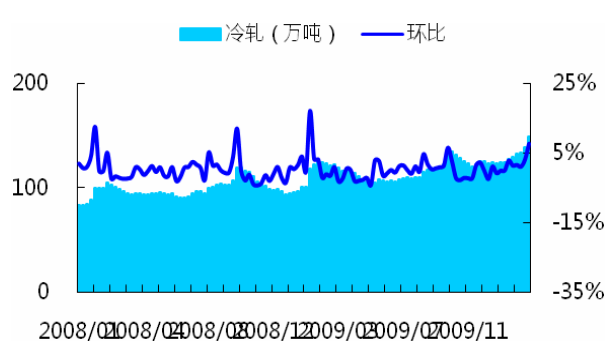


图 15：中厚板全国社会库存上升 2.39%

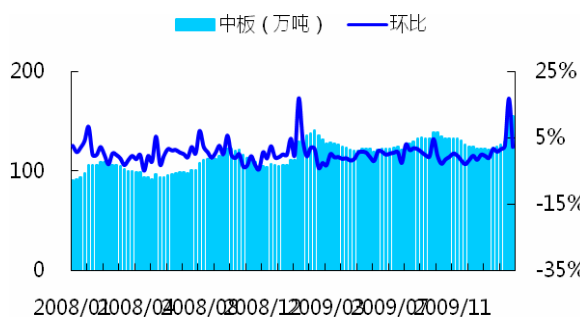


图 16：螺纹钢全国社会库存上升 5.99%

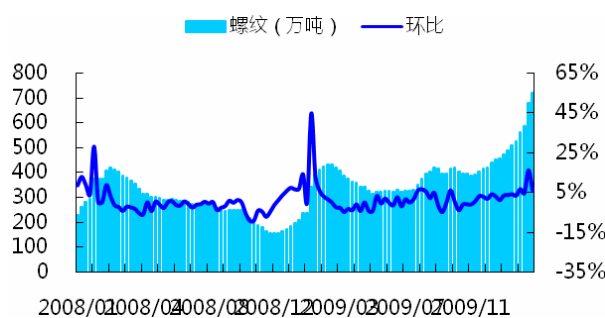
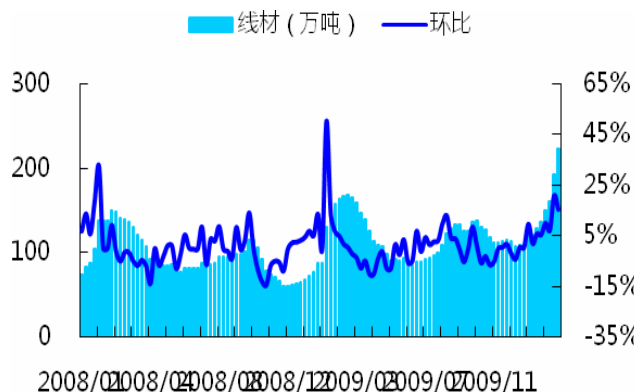


图 17：线材全国社会库存上升 15.42%



数据来源：国联证券研究所 Mysteel

三、行业动态

事件：三钢闽光公布业绩快报，2009 年实现销售收入 134 亿元，同比下降 23.13%；实现归属于母公司股东的净利润 4200 万元，同比增长 21.59%，每股盈利 0.07 元。

点评：公司营业利润增长主要是因为公司牢牢把握国家支持海峡西岸经济区建设的战略机遇，深入对标挖潜，成本同比下降；另外公司加强资金管理，使财务费用大幅下降。另外公司公告将以现金收购三钢煤化工公司，公司近期将做资产整合。

事件：方大特钢本次拟购买的标的资产为辽宁方大集团持有的沈阳炼焦 100%的股权。本次交易完成后，沈阳炼焦将成为公司的全资子公司，公司本次发行股份购买标的资产的价格为 119,600 万元。沈阳炼焦资产按照成本法和收益法来估算价格。沈阳炼焦净资产账面价值为 33,135.72 万元。最终是按照收益法来确定的收购价格，采用收益法确定的股东全部权益评估价值为 119,600 万元，增值额为 86,464.28 万元，增值率为 260.94%。辽宁方大集团承诺沈阳炼焦 2010 年度、2011 年度及 2012 年度的净利润不低于人民币 11,008 万元、15,401 万元和 17,508 万元，沈阳炼焦在承诺期间内实际实现的净利润低于承诺净利润的部分，将由辽宁方大集团以足额的现金补偿给公司。

点评：本次公司收购炼焦公司将有利于提高公司盈利能力，本次交易完成以后公司 2009 年和 2010 年的每股收益能达到 0.13 元和 0.30 元，比 2009 年 1-9 月份每股 0.075 元有较大的改善，在一定程度上提高了未来公司的营业利润能力。

事件：济南钢铁发布换股吸收合并莱钢股份、定向发行股份购买集团资产暨关联交易预案，公司将以 2.43: 1 的比例吸收合并莱钢股份，并按 5.05 元/股的发行价，向集团定向发行 22.94 亿股以收购集团资产，最终实现山东钢铁集团整体上市。

点评：

1、横向整合扩充规模，符合产业政策方向。通过吸收合并，山东钢铁集团将形成 2800 万吨的粗钢产能，成为国内产能规模仅次于河北钢铁集团的大型钢企。随着集团对日照钢铁整合的完成，山东钢铁集团的产能规模将达到 3800 万吨，未来产能规模有望稳居国内钢铁行业第二集团前列。

2、改善产品结构，提升竞争能力。通过整合不仅扩大了规模，也改善了产品结构，公司产品在中板、中厚板等板材品种基础上增加 H 型钢、特殊钢等长材品种，多元化的产品构成有助于加强抵御行业风险的能力，提升公司的整体竞争能力。同时由于协同效应能够有效降低管理成本、融资成本，从而进一步提升公司的效益。

3、下游需求稳步复苏是业绩改善的主要催化剂。虽然 2009 年国内钢铁需求有所提升，企业盈利逐步改善，但前三季度济钢和莱钢均处于亏损状态。由于两家公司的产品不具有互补性，因此横向整合不能够从根本上改变盈利模式的本质，新公司业绩改善仍依赖于下游需求的稳步复苏。

4、关注莱钢股份交易性投资机会。根据预案提供的现金选择权价格 12.29 元/股，莱钢股份停牌前的价格是 13.07 元，公司股价具有较高的安全边际。考察唐钢股份、邯郸钢铁、承德钒钛从预案公布至重组结束期间的股价表现，三者的最低涨幅超过 30%，因此我们认为莱钢股份存在交易性机会。如果跌破现金选择权价格，则存在无风险套利的可能性。

四、股价表现

报告期内钢铁股未能延续前期的强势走势，出现短暂调整。个股方面，抚顺特钢涨幅靠前，周涨幅 9.42%。广钢股份，重庆钢铁也有 5% 以上的周涨幅。另外济南钢铁，莱钢股份在停牌了 3 个月后复牌。济南钢铁吸收合并莱钢股份，其中有较好的交易性机会，低于现金选择权价格的时候都是介入的时机。

中长期，建议投资者关注：1) 盈利弹性较大；2) 具有资源优势；3) 建筑钢材占比高；4) 具有并购重组概念的个股。如：武钢股份、鞍钢股份、宝钢股份、大冶特钢等公司。

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
------	-----	-----	-----	-----	----	----

	2-26	%	%	%	08	09 (TTM)	08	091Q
攀钢钢钒	8.56	0.00	3.66	10.68	-84.05	-19.32	3.10	3.27
唐钢股份	5.79	-1.56	-0.70	-19.75	10.35	-183.64	1.50	1.33
韶钢松山	5.65	-1.06	2.76	-16.44	-3.66	-4.54	1.06	1.62
新兴铸管	12.27	0.91	0.33	-1.53	13.80	21.86	1.36	1.96
太钢不锈	7.87	-0.64	1.05	-18.97	22.56	-33.99	1.41	2.21
鞍钢股份	12.11	-2.38	0.76	-25.56	18.03	-17.46	1.01	1.66
华菱钢铁	6.45	-0.31	3.74	-16.82	14.19	-34.08	0.95	1.19
首钢股份	5.35	0.95	2.92	-11.98	25.37	62.24	1.34	2.02
三钢闽光	13.97	4.63	4.08	-22.37	118.02	-14.31	1.67	2.87
武钢股份	6.90	-1.16	0.59	-17.75	8.66	-57.52	1.60	1.98
包钢股份	4.20	0.73	2.98	-10.56	21.57	-40.24	1.39	1.95
宝钢股份	8.18	0.25	6.07	-16.77	14.23	-60.51	1.00	1.52
济南钢铁	5.70	4.74	4.74	4.74	14.24	-13.62	1.72	2.62
莱钢股份	12.06	-9.64	-9.64	-9.64	25.84	-13.85	1.27	1.94
杭钢股份	6.72	2.28	9.98	0.15	97.33	-22.37	1.06	1.66
凌钢股份	10.84	3.87	8.48	-15.51	11.37	29.65	1.45	2.85
酒钢宏兴	12.44	-0.41	2.69	-19.51	135.10	-342.97	1.30	1.50
安阳钢铁	4.98	-0.20	3.37	-14.16	68.31	-14.10	0.85	1.17
八一钢铁	15.04	2.18	5.06	-9.19	50.39	-24.16	1.92	4.08
新钢股份	8.40	1.20	5.12	-6.03	10.64	72.70	0.92	1.44
马钢股份	4.44	-0.45	0.46	-13.07	39.03	-14.50	1.10	1.30
广钢股份	7.59	7.29	4.65	-1.42	-3.11	-5.81	5.38	9.91
柳钢股份	7.78	0.26	6.58	-7.27	698.55	-169.25	2.56	4.12
重庆钢铁	5.76	5.26	4.13	-0.68	11.82	-61.90	1.25	1.83
大冶特钢	12.52	3.21	-0.40	3.04	12.95	50.51	1.46	2.94
西宁特钢	9.74	0.11	2.92	-9.15	246.42	-27.99	1.70	2.93
抚顺特钢	8.39	9.42	15.31	1.46	64.93	193.76	1.40	2.68

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。