

# 钢铁行业研究报告

在涨和跌的“纠结”中发掘潜力股

## 优于大势

首次评级

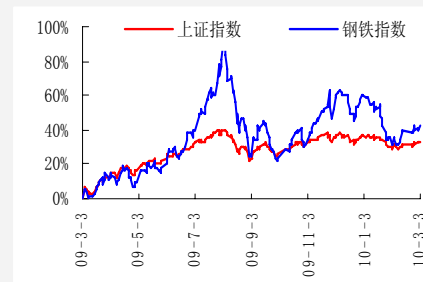
原材料/钢铁

发布时间：2010 年 3 月 4 日

### 投资要点：

- 节后一周，国际钢材价格指数运行平稳。分产品看，扁平材价格指数的走势略强于长材。同期国内钢材价格也是波澜不惊。总的来看，板材的价格走势好于线材和型材。
- 节后一周主要城市钢材库存继续增长，其中螺纹钢增长 40.68 万吨、线材增长 29.66 万吨、热卷增长 49.98 万吨、中板增长 3.64 万吨、冷轧增长 10.20 万吨。
- 螺纹钢、线材、热卷的库存量均处于近几年的历史高位。高库存量在短期内将压制上述产品价格的上行。中板库存量变化相对较小。冷轧产品的情况相对最好，其市场前景也最好。
- 受新年度长协价格看涨预期增强以及巴西拟提高矿石出口关税等因素的影响，进口铁矿石现货价格再度走高，同时国内铁矿精粉的价格也同步震荡向上。此外春节后，主要城市的焦煤价格和焦炭价格走势平稳，表现坚挺。原材料价格的上涨对钢价的支撑作用明显。
- 据我们预测，2010 年，地产、基建、机械、汽车和家电等几大重点下游对钢材的需求仍将稳定增长。需求的增长将在一定程度上缓解产能扩张带来的压力。
- 受成本上涨、需求增加、产能过剩、库存过高和国家宏观政策变化等五大因素的影响，短期国内钢价正处在涨跌两难的“纠结”境地。
- 我们对今年的钢市持乐观的态度，即认为今年的钢价将在成本上升的推动下迎来一波上涨，而投资机会将主要存在于有原材料优势或冷轧比高，盈利能力强和有重组预期的三类公司之中。上市公司鞍钢股份值得重点关注。
- 风险：铁矿石价格涨幅过大的风险；国家宏观政策调整幅度过大的风险。

走势图



### 重要公司

### 评级

鞍钢股份

推荐

宝钢股份

推荐

分析师：潘喜峰

执业证书编号：S0550108121436

TEL: (8621)6337 7000-269

FAX: (8621)6337 3209

Email: xifengpan@sohu.com

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

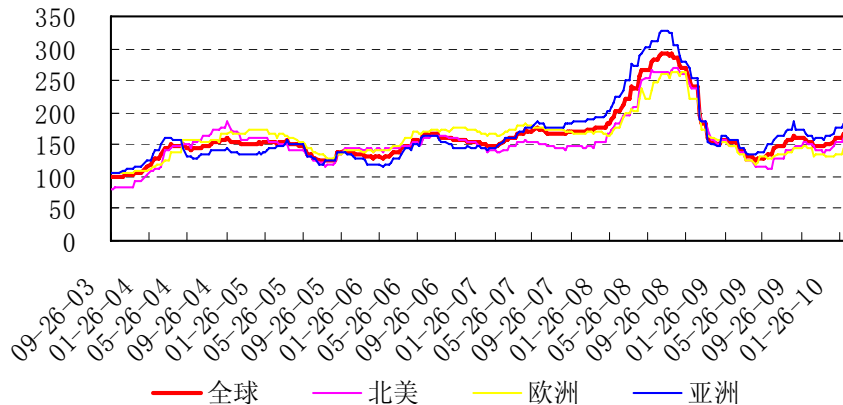
邮编：200002

## 一、钢材价格动态

### 1.1 国际钢材价格延续小幅攀升态势

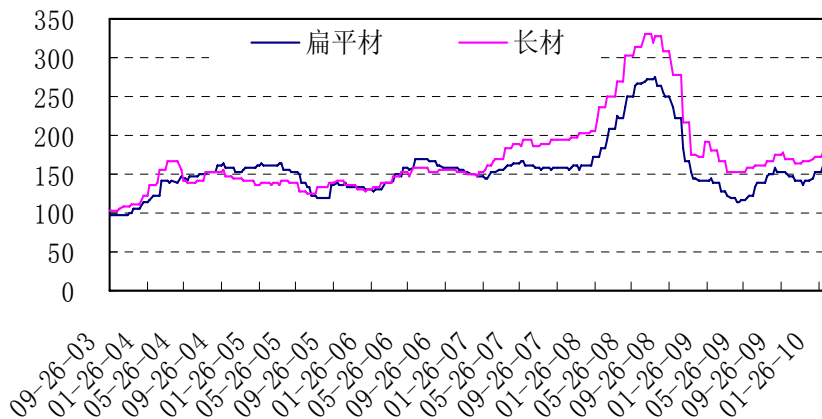
春节后一周国际钢材价格指数运行平稳。但是从 2010 年前两个月的情况来看，钢价指数基本呈现小幅攀升的运行态势。北美、欧洲和亚洲三大市场的表现相似。分产品看，扁平材的价格指数走势略强于长材价格指数。

图 1.1 国际钢铁价格指数(CRU)分地区



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

图 1.2 国际钢铁价格指数(CRU)分产品



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

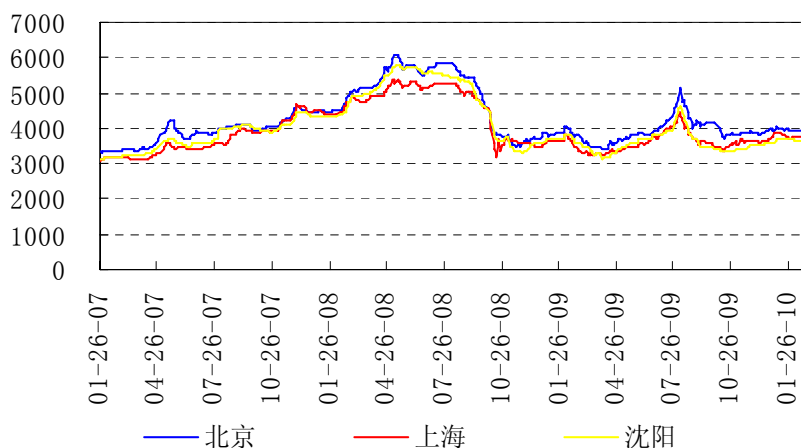
### 1.2 国内钢材价格维持稳定

#### 1.2.1 线材

节后一周，国内钢材市场线材的价格走势平稳。分市场看，北京市场表现略好，上海市场次之，沈阳市场略差。

图 1.3 主要城市线材价格：螺纹钢:HRB335 12mm

单位：元



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

图 1.4 主要城市线材价格线材:6.5 高线

单位：元



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

图 1.5 线材期货价格震荡盘整

单位：元



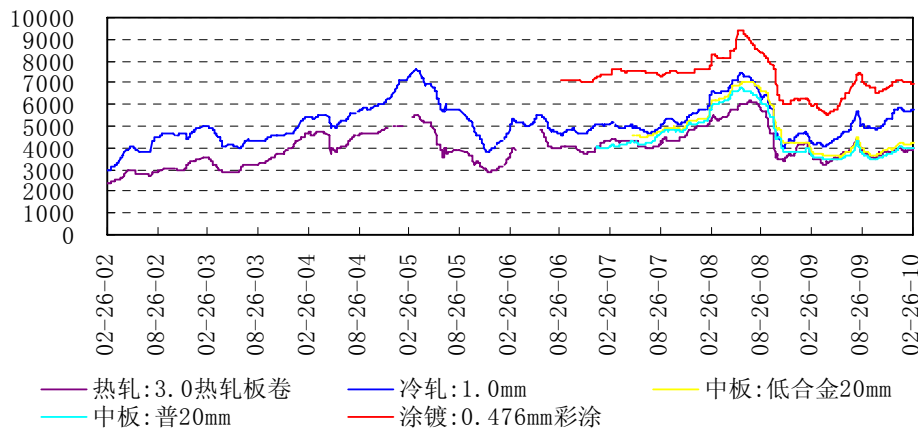
资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

### 1.2.2 板材

节后一周，国内钢材市场板材的价格走势也相对平稳。但总的来看板材的价格走势强于线材。分产品看，冷轧薄板和彩涂板的走势相对较强，热轧和中板的走势略差。

图 1.6 代表性板材产品的价格走势（上海市场）

单位：元



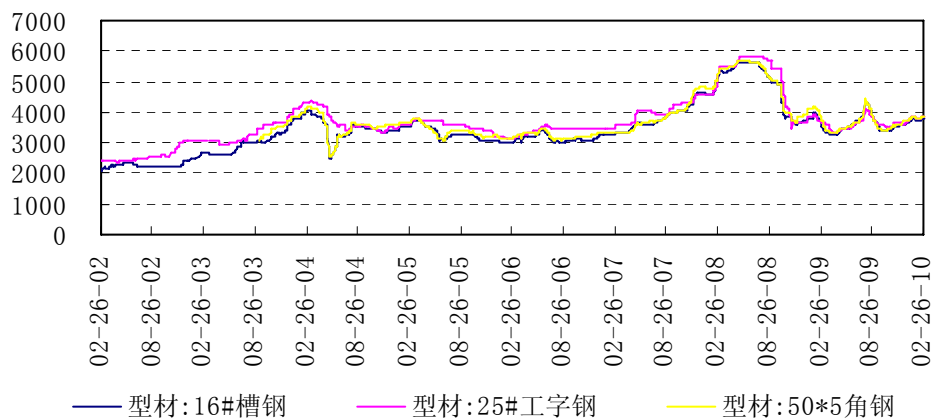
资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

### 1.2.3 型材

节后型材价格走势稳定，但是弱于板材。

图 1.7 型材价格稳定

单位：元



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

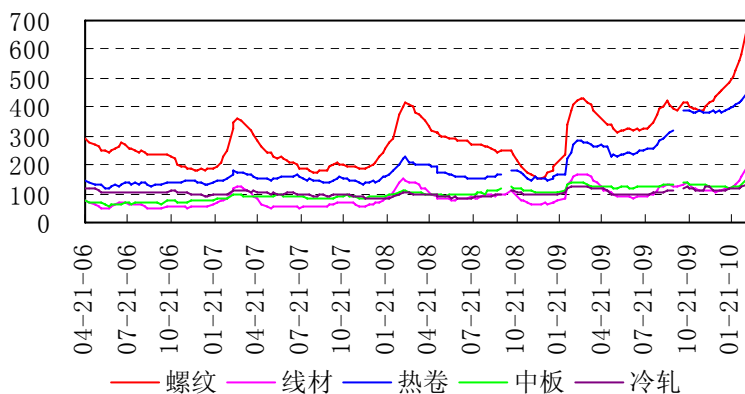
## 二、高库存量短期压制钢价上涨

节后一周主要城市钢材库存继续增长，其中螺纹钢增长 40.68 万吨、线材增长 29.66 万吨、热卷增长 49.98 万吨、中板增长 3.64 万吨、冷轧增长 10.20 万吨。从总体情况来看，螺纹钢、线材、热卷的库存量均处于近几年的历史高位。受高库存量的压制，

短期内上述产品的钢价难于加速上行。中板和冷轧产品的库存变化相对较小。尤其是冷轧产品的情况相对最好，市场前景仍然看好。

图 2.1 主要城市钢材库存量

单位：万吨



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

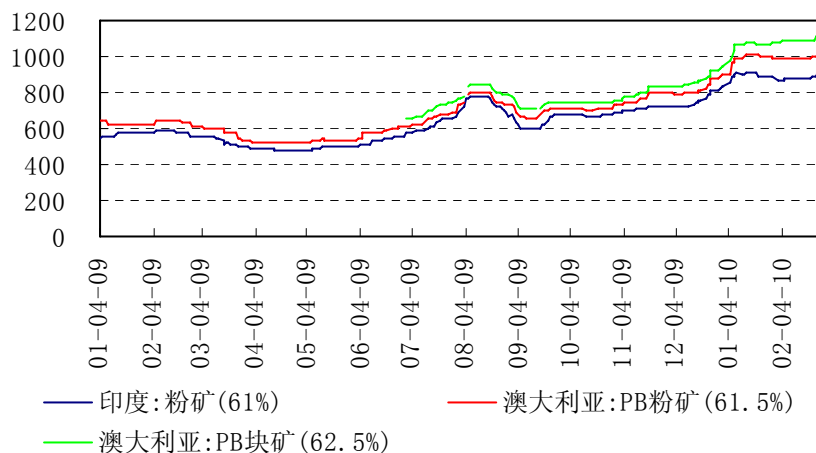
### 三、原材料价格涨势不止

#### 3.1 铁矿石价格持续上涨

春节后，进口铁矿石港口价格持续上涨。受新年度长协价格看涨预期增强以及巴西拟提高矿石出口关税等因素的带动，铁矿石现货价格再度走高，日照港 62.5% 澳大利亚 PB 块矿价格高达 1130 元/吨，为 2009 年以来最高水平。同样受铁矿石涨价预期的影响，国内铁矿精粉的价格也震荡向上，而国内进口矿石港口库存总量也在持续上升，尤其是印度矿库存量飙升明显。

图 3.1 日照港进口铁矿石港口价格持续上涨

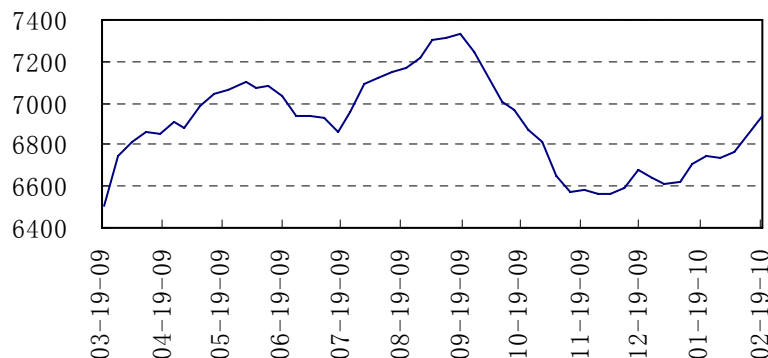
单位：元



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

图 3.2 进口矿石港口库存总量持续上升

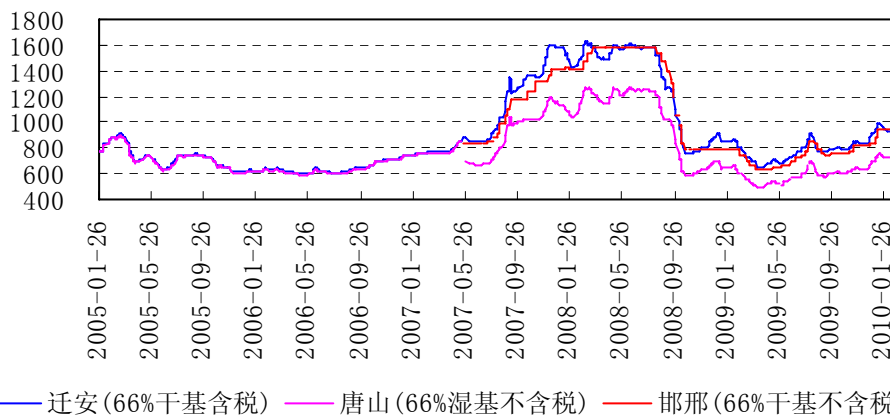
单位：万吨



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

图 3.3 国内矿价格震荡向上

单位：元

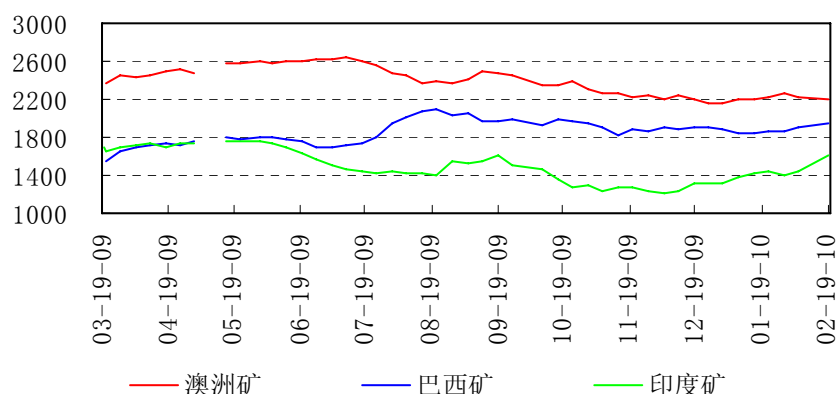


—— 迁安(66%干基含税) —— 唐山(66%湿基不含税) —— 邯邢(66%干基不含税)

资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

图 3.4 印度矿库存量上升明显

单位：万吨



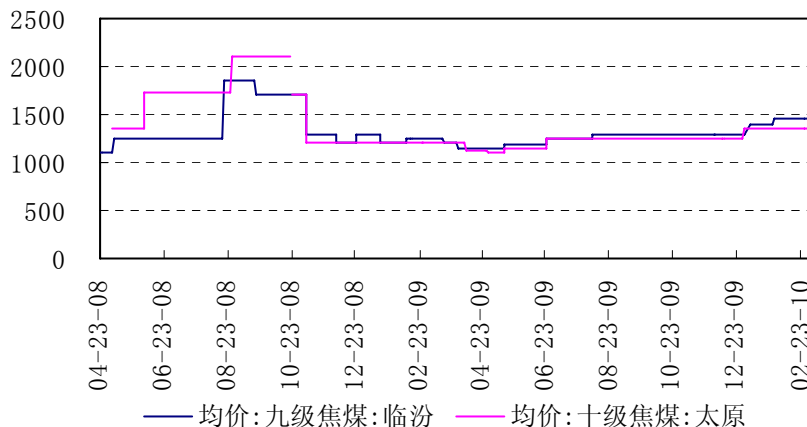
资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

### 3.2 焦煤和煤炭价格依然坚挺

春节后，主要城市的焦煤价格和焦炭价格走势平稳，表现坚挺。临汾九级焦煤和太原十级焦煤的价格均无变化。主要城市的2级冶金焦价格虽然呈现涨跌不一的格局，但整体仍呈高位盘整态势。

图 3.5 主要城市焦煤价格坚挺

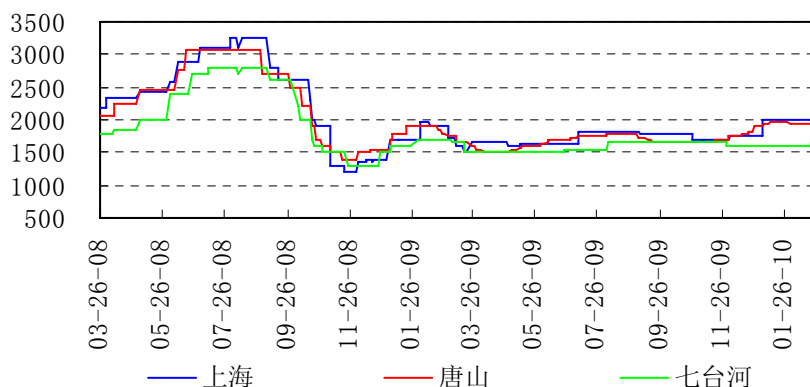
单位：元



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

图 3.6 主要城市2级冶金焦价格稳定

单位：元



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

## 四、下游需求仍偏乐观

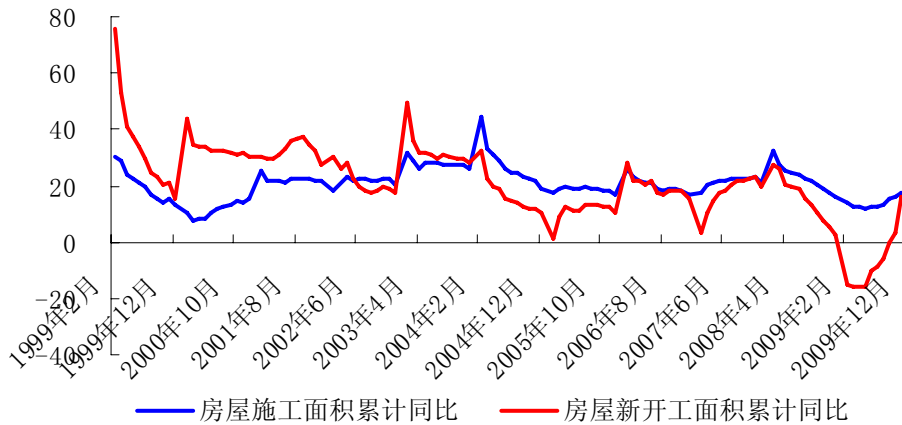
### 4.1 房地产业

2009年，全国房屋施工面积累计同比增长12.80%，房屋新开工面积累计同比增长12.50%。但值得注意的是上述两项指标均是在2009年下半年才开始触底反弹。尤其是房屋新开工面积累计同比增速在2009年5月份跌到-16.20%。2010年虽然国家出台了一系列房地产调控政策。但是国家调控的目的主要在于控制房价的过快上涨，并不是打压房地产的供给和需求。相反如果供给减少，房价则更难平抑。因此我们认为房地产行业在2010年对钢材的需求仍将稳步增长。



图 4.1 房地产施工面积和新开工面积仍将维持增长

单位: %



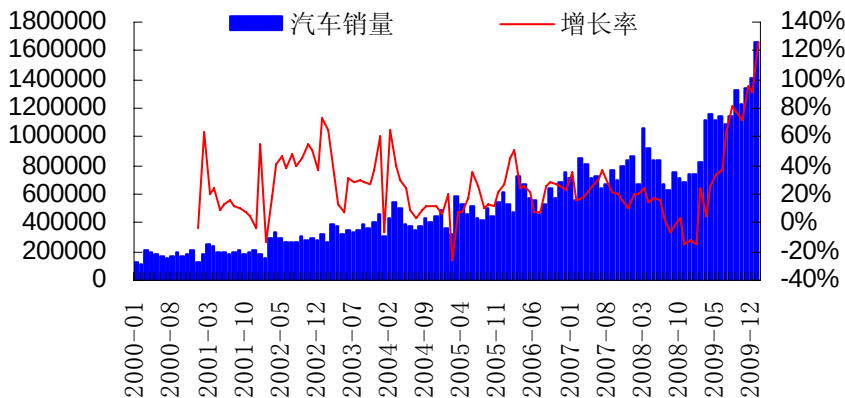
资料来源: Wind、东北证券金融与产业研究所整理

## 4.2 汽车业

根据中国汽车工业协会统计数据, 2010 年 1 月, 汽车销售 166.42 万辆, 环比增长 16.83%, 同比增长 124%, 刷新历史最高记录, 远超市场预期。2009 年, 汽车行业销售收入占消费总额 25% 左右。我们判断: 扩大内需仍是中国政府的首要任务, 而汽车无疑是消费增长的龙头。虽然今年国内汽车总产量与 2009 年相比很难再有大幅度增长, 但是保持 15% 左右的增长仍然可期。

图 4.2 一月份汽车销量又创新高

单位: 辆:



资料来源: Wind、东北证券金融与产业研究所整理

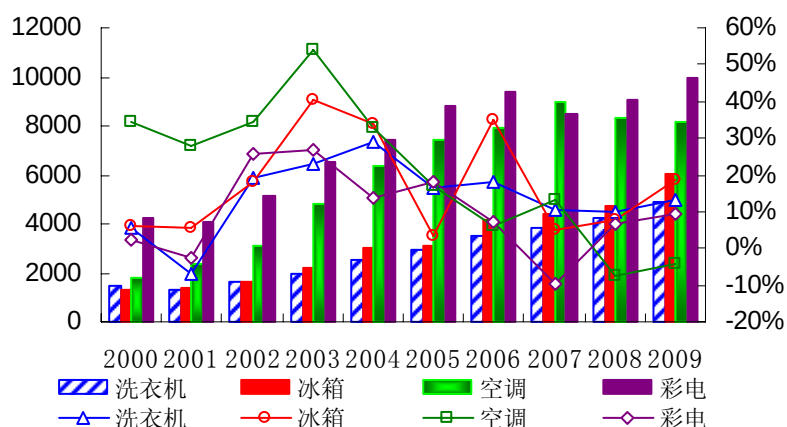
## 4.3 家电业

2009 年, 国内主要家电产品彩电、冰箱和洗衣机的总产量均实现了同比正增长。主要家电产品中只有空调产品同比减少 4.12%。但是 2010 年 1 月份, 空调产量达到 707.1 万台, 同比增速高达 84.41%, 增长态势强劲。2010 年, 在家电下乡和以旧换新政策的推动下, 国内家电市场的需求仍然值得看好。



图 4.3 近几年我国主要家电产品的产量变化

单位：万台



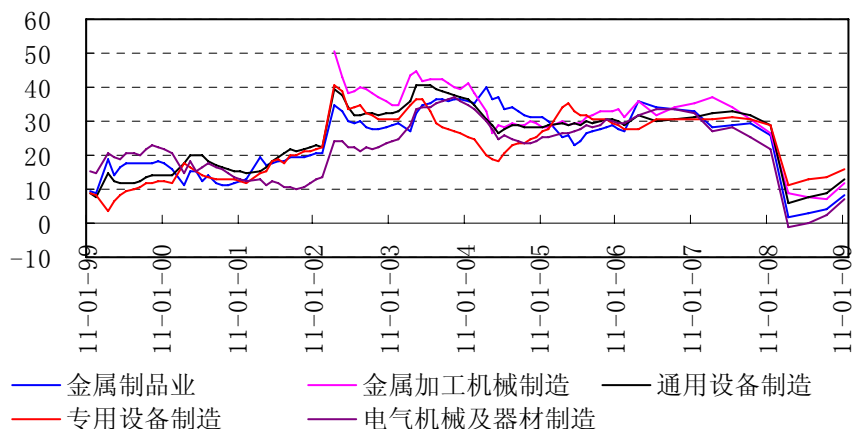
资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

#### 4.4 机械制造业

2009 年上半年，中国的机械制造业受金融危机影响严重。此后行业便处在缓慢的复苏过程之中。2010 年，随着全球经济的进一步回暖，机械行业延续稳定增长的可能性很大，其对钢材的需求也将持续增长。

图 4.4 机械制造业各子行业营收增速缓慢增长

单位：万元



资料来源：Wind、东北证券金融与产业研究所整理

### 五、形势研判和投资策略

2010 年，钢铁行业的主要下游均将延续增长态势，因此需求基本无忧。由于 2009 年钢铁行业基本没有新建项目，估计 2010 年粗钢的总产能将在 7.1 亿吨左右。而根据需求预测的 2010 年粗钢总产量将比 2009 年的 5.68 亿吨有 10% 左右的增长，达到 6.2 亿吨左右。由此估测整个行业的产能利用将达到 88% 左右。因此 2010 年，钢铁行业的供需将处于基本平衡状态。

短期影响钢价的主要因素主要有铁矿石涨价预期、国家财政政策收紧预期和高库存这三大因素。铁矿石和焦炭等原材料价格在可接受的范围内上涨将是钢价的有力支撑。

而短期内高企的钢材库存将制约钢价的加速上涨。此外国家相关政策也将给行业带来波动。目前，钢价正处在上述几大元素交互影响之中。

我们对今年钢铁行业的情况持乐观态度，即认为今年的钢价将在成本上升的推动下迎来一波上涨，行业存在结构性的投资机会，而投资机会将主要存在于有原材料优势或冷轧比高，盈利能力强和有重组预期的三类公司之中。上市公司鞍钢股份值得重点关注。

## 六、风险

铁矿石价格涨幅过大的风险；国家宏观政策调整幅度过大的风险。

## 投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

## 郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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或征价。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。本报告版权归我公司所有。