

铁矿石长协价和现货价走势预计在三季度出现背离

——钢铁行业点评报告

核心观点

据澳大利亚媒体报道，三大矿业巨头期望将三季度的报价再度提高23.08%，至160美元/吨，该报价基于3-5月份的现货价而定。

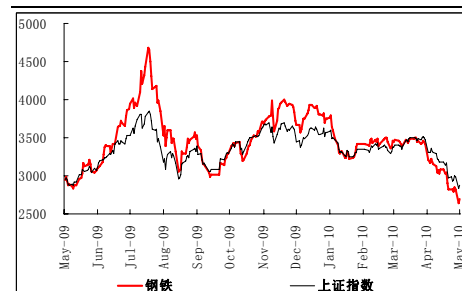
1、**矿企强势垄断地位再度得以充分体现。**在全球钢铁行业微利的大背景下，占全球铁矿石海运量75%左右的三大铁矿巨头力推季度定价，且二季度上涨100%以后，三季度欲再涨23%，这意味着三季度铁矿石长协FOB价较金融危机前的最高值仍高出60%，充分体现出矿业巨头的强势垄断地位。

2、**但现货价格在三季度将呈现弱势。**我们在5月10日的行业点评报告中已经指出，钢价已经阶段性触顶，目前钢价已较4月中期高点回落5.25%，这最终会倒逼现货矿价回落，因此三季度铁矿石的长协价和现货价走势非常有可能出现背离。

3、**大钢企的成本优势再度消退。**因矿石品质、高炉特点等关系，大中型钢企主要采用长协矿，我们模拟的二季度澳矿长协价较现货价低出10%-20%，但如果假设澳矿三季度长协价再涨23%，现货海运费和矿价在未来六个月均保持不变，那么我们模拟的三季度澳矿长协价较现货价高出7.8%。总体而言，在新的铁矿石长协价格制度安排下，大钢企的铁矿石成本优势逐渐被抹平。

4、**钢铁股的中期投资机会宜继续等待。**我们重申前期的观点“就中长期而言，我们认为当前钢铁股的投资机会已经较为显著，建议投资者大胆加仓；但就中短期而言，决定投资机会最关键的因素是景气趋势，鉴于行业景气趋势并未呈现向好迹象，我们认为板块中期投资机会宜继续等待，对于短期内可能由估值修复带来的投资机会我们将给予密切关注。目前细分子板块中，我们首选特钢不锈钢股，次选板材股，然后是长材股，最后是矿石股”。

行业表现对比图



相关报告

《无缝管：景气提升有待外需的恢复和落后产能的淘汰》——行业专题报告——2009年10月22日

《2010年钢铁业投资策略：向四个正常化方向回归》——行业专题报告——2009年12月24日

《2010年上半年不锈钢行业景气有望继续好于普钢》——行业专题报告——2009年12月28日

《钢铁行业的中期投资机会宜继续等待》——行业点评报告——2010年5月10日

研究员：王招华

电话：010-84183230

Email: wangzhaohua@guodu.com

执业证书编号：S0940209080156

联系人：周红军

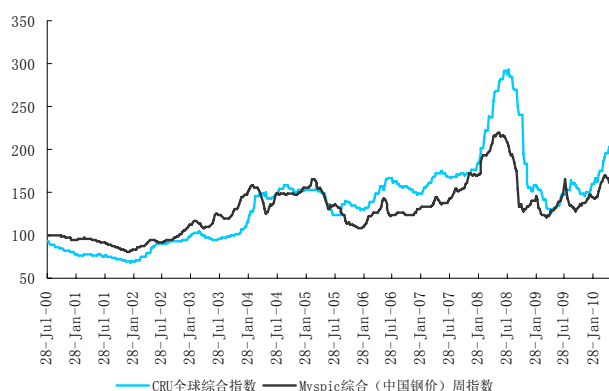
电话：010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

简称	代码	股价	EPS(元)			P/E			P/B	评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E		
方大特钢	600507	8.37	0.05	0.65	0.92	191	12.88	9.10	3.13	强烈推荐-A
大冶特钢	000708	11.42	0.74	0.89	1.02	17	12.83	11.20	2.34	推荐-A
宝钢股份	600019	6.46	0.33	0.76	1.15	19	8.50	5.62	1.14	推荐-A
太钢不锈	000825	5.67	0.16	0.42	0.64	38	13.50	8.86	1.51	推荐-A
莱钢股份	600102	7.78	0.11	0.64	0.82	82	7.78	9.49	1.19	推荐-A
久立特材	002318	18.96	0.60	0.66	1.05	50	28.59	18.04	2.98	推荐-A

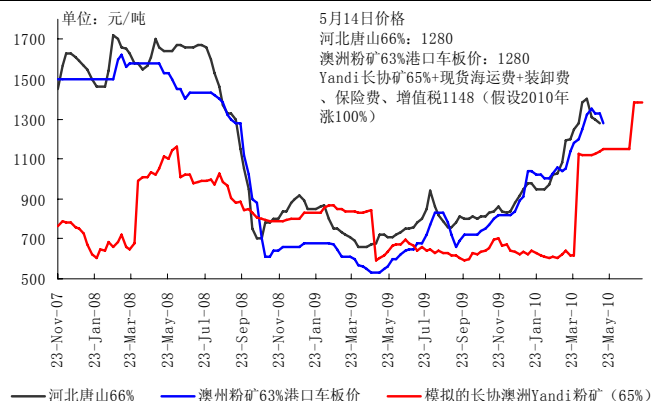
独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

图表 1: 国内钢价较 4 月中旬高点已回落 5%



资料来源: Mysteel、国都证券研究所

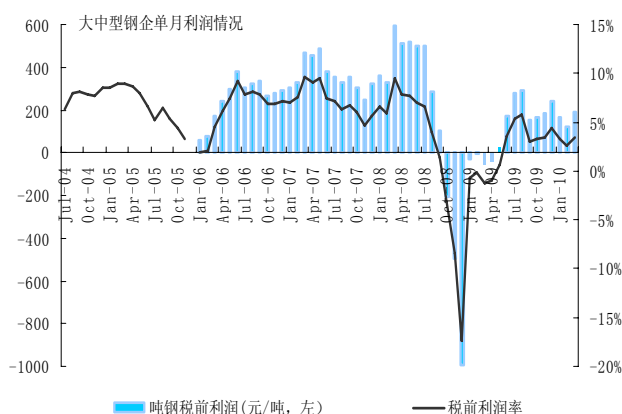
图表 2: 长协矿价三季度预计再次高于现货矿价



注: 上述价格截止到 2010 年三季度, 且假设三季度长协价再涨 23%, 现货海运费和矿价在未来六个月均保持不变

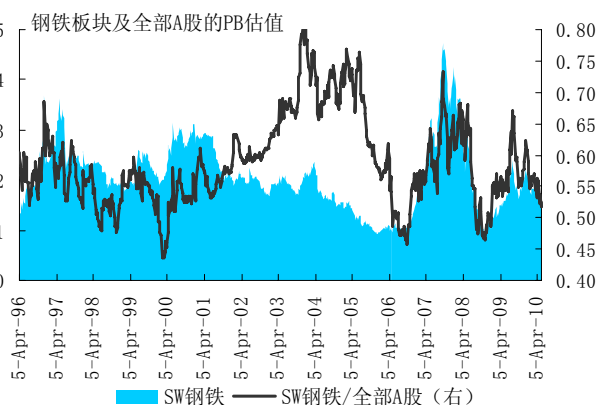
资料来源: Mysteel、国都证券研究所

图表 3: 一季度大中型钢企税前利润率为 3%



资料来源: 中联钢、Mysteel、国都证券研究所

图表 4: 钢铁业相对于全部 A 股 PB 比值较历史中值低 16%



资料来源: WIND、国都证券研究所

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理 宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
徐文峰	基础化工	xuwenfeng@guodu.com	邓婷	金融	dengting@guodu.com
邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com	徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com
徐才华	机械-汽车及零部件	xucaihua@guodu.com	夏茂胜	商业、纺织服装	xiamasheng@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	潘蕾	医药行业	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王招华	钢铁行业	wangzhaohua@guodu.com
刘芬	机械	liufen@guodu.com	刘斐	煤炭	liufei@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	电力	lurumin@guodu.com
汪立	造纸	wangli@guodu.com	傅浩	建材	fuhao@guodu.com
肖世俊	有色、新能源	xiaoshijun@guodu.com	陈薇	衍生产品、金融工程	chenwei@guodu.com
苏昌景	基金研究、债券研究	suchangjing@guodu.com	冯翔	宏观研究、债券研究	fengxiang@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			