

分析师： 刘元瑞 (8621) 68751767 liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490209080266

联系人： 杨靖凤 (8621) 68751636 yangjf@cjsc.com.cn

钢铁行业周报：矿价紧跟钢价反弹

报告要点

■ 国内钢价本周小幅上涨，期货价格上涨带动期现价差有所改善，估算毛利本周小幅上升

本周国内钢价指数上涨 4.4%，其中长材上涨 5.2%，板材上涨 3.8%，上周三大指数的变动幅度分别为-0.9%，-0.3%和-1.4%。本周螺纹钢期货主力合约环比上涨 3.86%，不仅带动现货价格触底反弹，而且带动期现价差小幅改善。受益于钢价的上涨，我们估算的毛利水平出现了小幅改善。在矿石价格也跟随上涨的背景下，估算的成本钢价同步毛利水平改善幅度有限。行业盈利基本上出现触底，不过未来改善的空间在成本压力下依然较为有限。这种低盈利的状态预计会维持相当长的一段时间。不过，由于存货利润的存在，价格恢复上涨终究会使得钢铁行业摆脱全面亏损的境地。

■ 本周国际钢价 CRU 指数暂未公布，美国地区热轧指数本周下降 9.60%

本周国际钢价 CRU 指数暂未公布，而彭博中公布的周度数据显示美国地区热轧指数本周下降 9.60%，欧盟与日本地区热轧指数暂时维持不变。虽然外需复苏正在放缓，不过美国地区周度热轧指数的下降幅度还是略超预期。随着淡季到来，外需放缓的态势预计还会维持一段时间。当然，由于除中国以外其他国家的产量还没有恢复至危机前水平，因此即便放缓预计幅度也较为有限。

■ 本周矿石价格上升 3.8%，其中进口矿上升 5.4%，国内矿上升 3.0%，海运费本周小幅上升

在本周钢价小幅反弹的带动下，矿石价格继续跟随上涨，本周矿石综合价格指数上升 3.8%，其中进口矿上升 5.4%，国内矿上升 3.0%，前期降幅偏大的进口矿价格在本周反弹幅度开始加快，这符合了矿石价格表现的一贯规律，那就是虽然摆脱不了周期性的特点，但其供给结构决定了在上升期的价格弹性依然较大。海运费本周也出现触底反弹，BDI 从 1720 变为 1826，上涨 6.16%（其中 BCI 从 1676 变为 1708，上涨 1.91%）。

■ 社会库存继续艰难下降 0.85%，其中长材下降 3.79%，板材上升 2.25%

本周社会库存总量小幅下降 0.85%，而其中长材下降 3.79%，板材上升 2.25%。制造业需求的高位回落开始影响板材的表现，而建筑钢材一直较弱的表现反而使得其去库存的过程相对坚实。考虑到制造业的回落才刚刚开始，预计板材较弱的表现可能仍将持续一段时间。本周全国主要港口铁矿石库存总量为 7466 万吨，增加 214 万吨。

■ 本周钢铁行业指数连续两周跑输大盘，跑输幅度为 0.51%

钢铁行业指数本周上涨 6.25%，跑输沪深 300 幅度为 0.51%。本周沪深 300 上涨 6.76%，上证综指上涨 6.10%，全 A 指数上涨 6.57%。本周主要钢铁上市公司表现相对较好的个股为方大特钢、广钢股份和凌钢股份，本周涨幅为 44.46%、12.93%和 12.70%。表现较差的个股为 ST 钒钛、三钢闽光和柳钢股份，本周波动为 0.49%、2.31%和 3.27%。

上周周报要点回顾

■ 国内钢价本周继续下降，期货价格上涨带动期现价差有所拉大，估算毛利本周小幅下滑

本周国内钢价指数下降 0.9%，其中长材下降 0.3%，板材下降 1.4%，上周三大指数的变动幅度分别为-1.8%、-1.3%和-2.3%。受政策传言干扰出现先升后降的螺纹钢期货主力合约使得本周期现价差环比有所改善。虽然当前钢铁行业的盈利水平处于较低水平，但需求增速下滑的制约下重新实现钢价上涨还明显动力不足。小幅下降的现货钢价继续带动我们估算的成本滞后一月毛利水平下降，而受制于本周成本的上涨，估算的即期毛利水平下降幅度更大。低盈利水平预计仍将维持一段时间。

■ 本周国际钢价 CRU 指数小幅下降 1.70%，其中板材下降 2.58%，长材维持不变

本周国际钢价 CRU 指数小幅下降 1.70%，其中板材下降 2.58%，长材维持不变，基于制造业复苏背景的外需是之前板材上涨的动力也是当前下跌的主要原因。分地区来看，北美地区本周下降 1.50%，钢价下降的同时产能利用率也开始出现松动下滑，而欧洲地区的下滑趋势也难以避免，不过本周国内钢价跌幅偏小使得亚洲地区相对好于其他地区，只是日本热轧指数本周下跌 5.11%，前期看起来表现略好的日韩地区也难以避免下滑。

■ 本周矿石价格上升 5.3%，其中进口矿下滑 2.5%，国内矿上升 10.2%，海运费本周继续下滑

本周矿石综合价格指数上升 5.3%，其中进口矿下滑 2.5%，国内矿上升 10.2%。前期下跌幅度较大的国产矿出现了明显的反弹迹象，而进口矿表现不佳则源于外需复苏的放缓。这种现象也说明，在当前钢厂减产力度不强而产量依旧维持高位的背景下，一旦钢价反弹矿石反弹幅度可能仍会强于钢价，这也是制约本轮钢铁行业盈利难以大幅改善的主要原因。海运费本周继续下降，BDI 从 1902 变为 1720，下降 9.57%（其中 BCI 从 2102 变为 1676，下降 20.27%）。

■ 社会库存继续艰难下降，依然维持高位

受钢价下滑影响，社会库存本周小幅下降 0.52%。库存的表现说明内需从总量来看并不低，但需求增速的下滑和产量依然高企的情况下，库存要想实现大幅度的下降难度也较大。高位库存依然是短期制约钢价的重要阻力。本周全国主要港口铁矿石库存总量为 7252 万吨，增加 32 万吨。

■ 本周钢铁行业指数连续两周周跑赢大盘后再次跑输，跑输幅度为 0.04%

钢铁行业指数本周下跌 1.21%，跑输沪深 300 幅度为 0.04%。本周沪深 300 下跌 1.17%，上证综指下跌 1.89%，全 A 指数下跌 1.59%。本周主要钢铁上市公司表现相对较好的个股为三钢闽光、大冶特钢和新钢股份，本周涨幅为 16.94%、4.62%和 4.60%。表现较差的个股为莱钢股份、南钢股份和济南钢铁，本周波动为-4.98%、-3.35%和-2.94%。

第一，国内钢价本周小幅上涨，期货价格上涨带动期现价差有所改善，估算毛利本周小幅上升

国内钢价综合指数本周上涨 4.4%，其中长材上涨 5.2%，板材上涨 3.8%

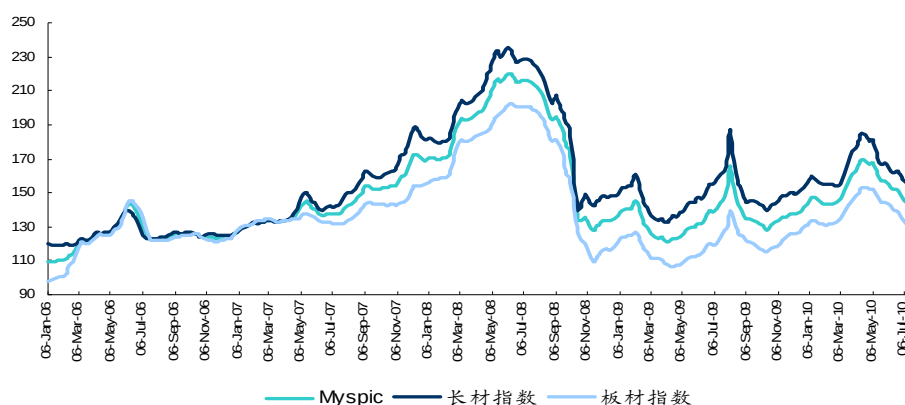
本周国内钢价指数上涨 4.4%，其中长材上涨 5.2%，板材上涨 3.8%，上周三大指数的变动幅度分别为-0.9%，-0.3%和-1.4%。

表 1: 国内钢价综合指数本周上涨 4.4%，其中长材上涨 5.2%，板材上涨 3.8%

	本周	上周	周环比	上月度	与上月比	去年同期	与去年同期比
综合指数							
综合	149.3	143.0	4.4%	151.1	-1.2%	147.0	1.6%
长材	163.2	155.2	5.2%	162.4	0.5%	162.8	0.2%
扁平材	134.4	129.5	3.8%	138.1	-2.7%	127.8	5.2%
区域指数							
华东	148.0	141.7	4.4%	150.6	-1.7%	148.8	-0.5%
华南	154.8	148.0	4.6%	154.0	0.5%	150.4	2.9%
华北	147.4	139.8	5.4%	146.5	0.6%	144.4	2.1%
中南	149.2	145.2	2.8%	153.8	-3.0%	148.2	0.7%
东北	141.1	135.4	4.2%	142.7	-1.1%	137.2	2.8%
西南	151.0	143.2	5.4%	152.0	-0.7%	148.9	1.4%
西北	154.3	147.3	4.8%	156.5	-1.4%	149.5	3.2%
品种指数							
螺纹	159.5	152.0	4.9%	158.9	0.4%	161.3	-1.1%
线材	167.5	158.9	5.4%	166.5	0.6%	164.3	1.9%
热卷	149.2	142.4	4.8%	151.7	-1.6%	142.9	4.4%
冷板	120.8	118.8	1.7%	127.5	-5.3%	120.7	0.1%
中厚	155.4	148.1	4.9%	158.9	-2.2%	141.7	9.7%
镀锌	98.7	96.8	2.0%	101.2	-2.5%	100.8	-2.1%

资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 1: 国内钢价综合指数本周上涨 4.4%，其中长材上涨 5.2%，板材上涨 3.8%

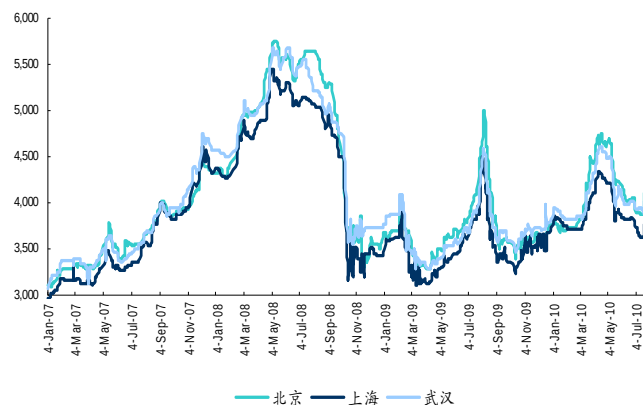


资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

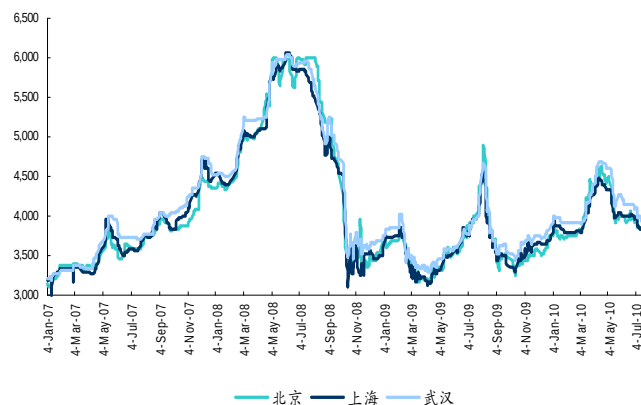
表 2: 本周各地区国内钢价均有所上涨

国内钢铁主要品种		最新价格	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
种价格变动		元/吨	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹钢	北京	4100	220	5.67%	60	1.49%	-540	-11.64%	10	0.24%
	上海	3770	150	4.14%	-70	-1.82%	-500	-11.71%	-70	-1.82%
	武汉	4020	100	2.55%	0	0.00%	-540	-11.84%	100	2.55%
	均价	3995	181	4.75%	12	0.30%	-541	-11.93%	16	0.40%
线材	北京	4070	220	5.71%	110	2.78%	-450	-9.96%	80	2.01%
	上海	4020	190	4.96%	0	0.00%	-380	-8.64%	40	1.01%
	武汉	4060	120	3.05%	-90	-2.17%	-610	-13.06%	80	2.01%
	均价	4059	163	4.18%	-1	-0.02%	-525	-11.45%	76	1.91%
热轧	北京	4150	300	7.79%	0	0.00%	-600	-12.63%	150	3.75%
	上海	4080	260	6.81%	-40	-0.97%	-420	-9.33%	10	0.25%
	武汉	4150	300	7.79%	-90	-2.12%	-500	-10.75%	250	6.41%
	均价	4138	249	6.40%	-47	-1.12%	-542	-11.58%	88	2.17%
冷轧	北京	5150	50	0.98%	-350	-6.36%	-1100	-17.60%	50	0.98%
	上海	5150	80	1.58%	-500	-8.85%	-1060	-17.07%	-80	-1.53%
	武汉	4900	100	2.08%	-150	-2.97%	-950	-16.24%	-100	-2.00%
	均价	5170	63	1.23%	-358	-6.48%	-994	-16.13%	3	0.06%
中厚板	北京	4250	300	7.59%	-70	-1.62%	-460	-9.77%	500	13.33%
	上海	4050	160	4.11%	-170	-4.03%	-620	-13.28%	230	6.02%
	武汉	4040	50	1.25%	-330	-7.55%	-710	-14.95%	240	6.32%
	均价	4244	199	4.92%	-93	-2.14%	-567	-11.79%	438	11.51%

资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

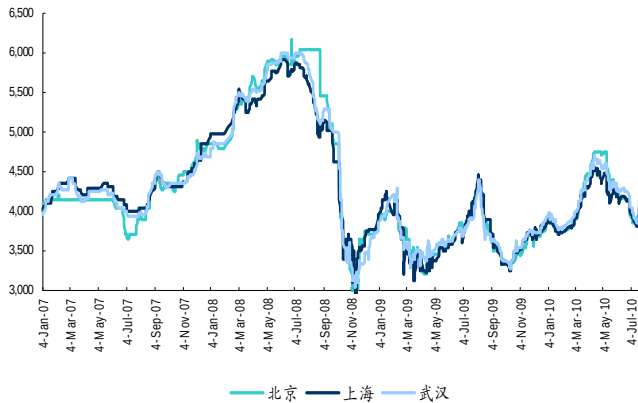
图 2: 螺纹钢价格本周有所上涨


资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 3: 线材价格本周有所上涨


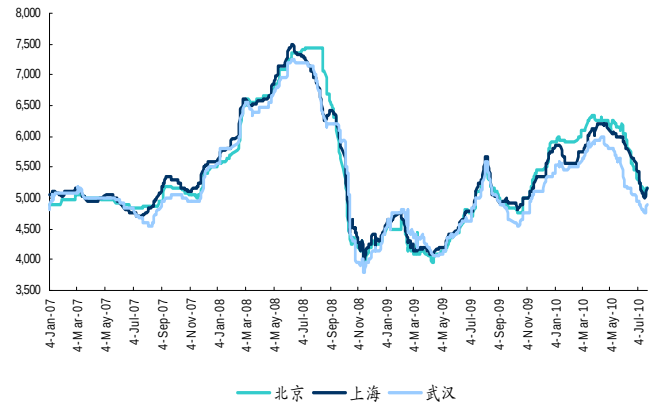
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 4：热轧价格本周有所上涨



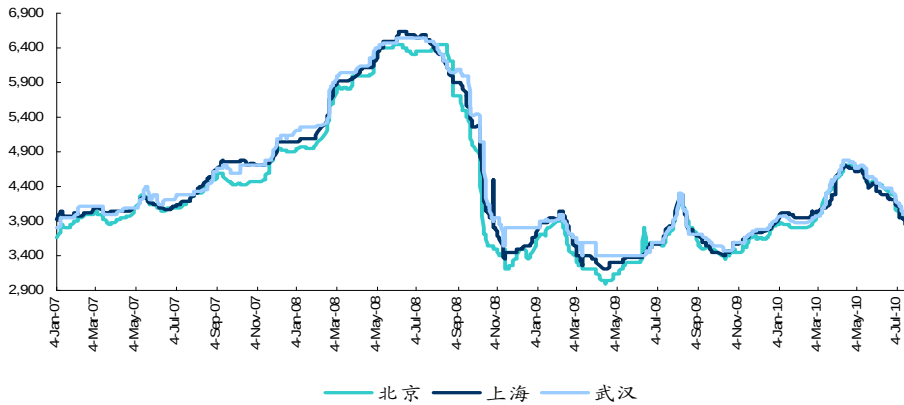
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 5：冷轧价格本周有所上涨



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 6：中厚板价格本周有所上涨



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

➤ 螺纹钢期货主力合约本周有所上升，带动期现价差小幅改善

本周螺纹钢期货主力合约环比上涨 3.86%，不仅带动现货价格触底反弹，而且带动期现价差小幅改善。

图 7：螺纹钢期货主力合约环比小幅上升



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 8：期现价差本周震荡上扬，环比有所放大



资料来源：Wind，长江证券研究部

成本滞后一月估算毛利本周有所上升

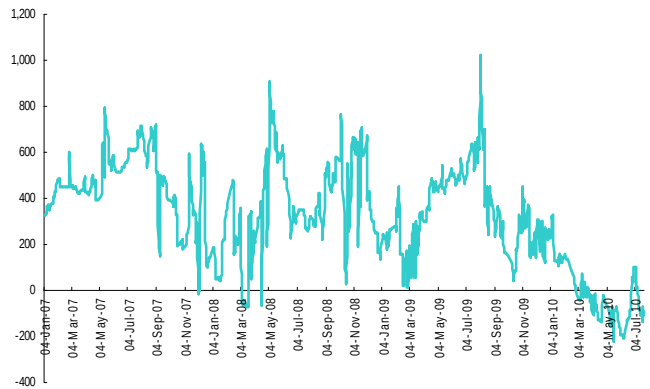
受益于钢价的上涨，我们估算的毛利水平出现了小幅改善。在矿石价格也跟随上涨的背景下，估算的成本钢价同步毛利水平改善幅度有限。行业盈利基本上出现触底，不过未来改善的空间在成本压力下依然较为有限。这种低盈利的状态预计会维持相当长的一段时间。不过，由于存货利润的存在，价格恢复上涨终究会使得钢铁行业摆脱全面亏损的境地。

图 9：成本滞后一个月螺纹钢估算毛利本周有所上升

图 10：成本钢价同步螺纹钢估算毛利本周有所上升



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 11：成本滞后一个月线材估算毛利本周有所上升

图 12：成本钢价同步线材估算毛利本周有所上升



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部



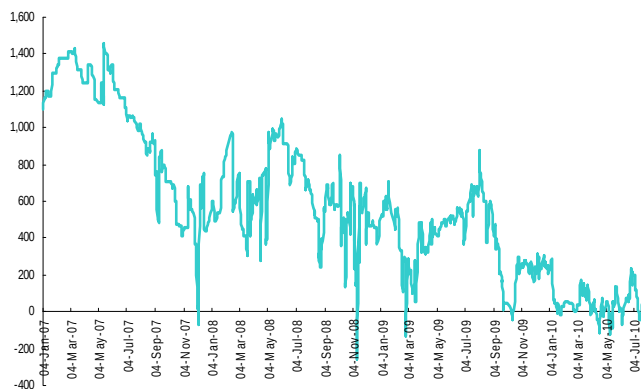
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 13: 成本滞后一个月热轧估算毛利本周有所上升



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 14: 成本钢价同步热轧估算毛利本周有所上升



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 15: 成本滞后一个月冷轧估算毛利本周有所上升



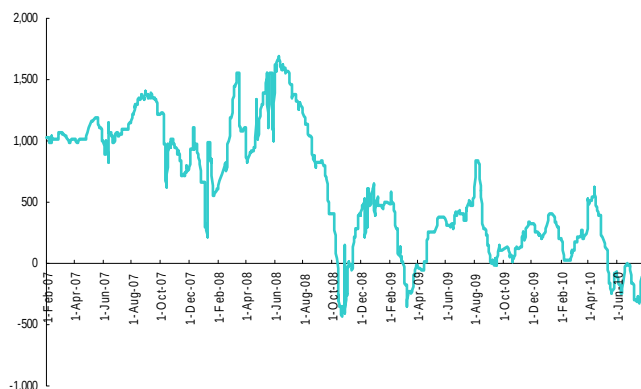
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 16: 成本钢价同步冷轧估算毛利本周有所上升



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 17: 成本滞后一个月中厚板估算毛利本周有所上升



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 18: 成本钢价同步中厚板估算毛利本周有所上升

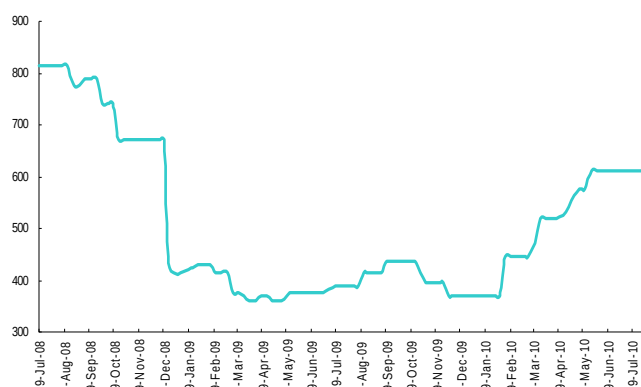


资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

第二，本周国际钢价 CRU 指数暂未公布，美国地区热轧指数本周下降 9.60%

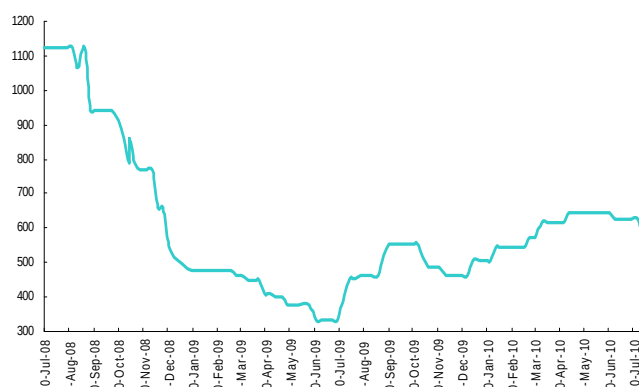
本周国际钢价 CRU 指数暂未公布，而彭博中公布的周度数据显示美国地区热轧指数本周下降 9.60%，欧盟与日本地区热轧指数暂时维持不变。虽然外需复苏正在放缓，不过美国地区周度热轧指数的下降幅度还是略超预期。随着淡季到来，外需放缓的态势预计还会维持一段时间。当然，由于除中国以外其他国家的产量还没有恢复至危机前水平，因此即便放缓预计幅度也较为有限。

图 19：欧盟热轧指数本周继续维持不变



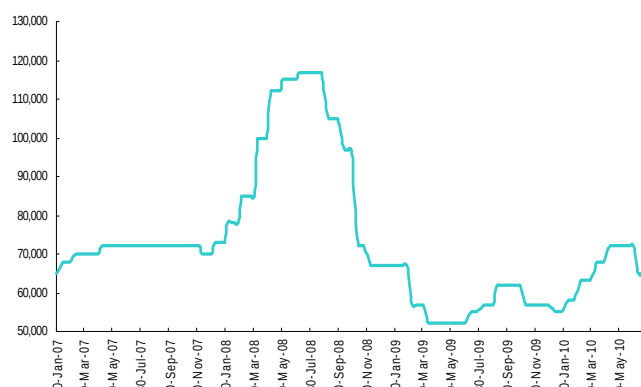
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 20：美国热轧指数本周下降 9.60%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 21：日本热轧指数本周维持不变



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 22：美国粗钢产能利用率环比基本维持不变



资料来源：Bloomberg，Wind，CEIC，DataStream，长江证券研究部

第三，本周矿石价格上升 3.8%，其中进口矿上升 5.4%，国内矿上升 3.0%，海运费本周小幅上升

在本周钢价小幅反弹的带动下，矿石价格继续跟随上涨，本周矿石综合价格指数上升 3.8%，其中进口矿上升 5.4%，国内矿上升 3.0%，前期降幅偏大的进口矿价格在本周反弹幅度开始加快，这符合了矿石价格表现的一贯规律，那就是虽然摆脱不了周期性的特点，但其供给结构决定了在上升期的价格弹性依然较大。

海运费本周有所上涨，BDI 从 1720 变为 1826，上涨 6.16%（其中 BCI 从 1676 变为 1708，上涨 1.91%）。

表 3：本周矿石价格上升 3.8%，其中进口矿上升 5.4%，国内矿上升 3.0%

	本周	上周	周环比	上月度	与上月比	去年同期	与去年同期比
综合指数							
综合	143.4	138.1	3.8%	145.1	-1.2%	103.9	38.0%
进口矿	139.4	132.2	5.4%	152.8	-8.8%	101.0	38.0%
国产矿	145.7	141.5	3.0%	140.3	3.8%	106.7	36.6%
进口矿指数							
青岛港	140.0	133.1	5.2%	151.8	-7.8%	100.8	38.9%
天津港	138.7	131.3	5.6%	153.2	-9.5%	101.1	37.2%
京唐港	138.7	131.3	5.6%	153.2	-9.5%	101.1	37.2%
曹妃甸港	138.7	131.3	5.6%	153.2	-9.5%	101.1	37.2%
日照港	140.0	133.1	5.2%	151.8	-7.8%	100.8	38.9%
岚山港	140.0	133.1	5.2%	151.8	-7.8%	100.8	38.9%
连云港	139.6	132.2	5.6%	153.4	-9.0%	100.4	39.0%
国产矿指数							
北票	173.2	167.9	3.2%	169.6	2.1%	129.6	33.6%
唐山	147.4	143.4	2.8%	139.4	5.7%	107.6	37.0%
金岭	127.3	119.3	6.7%	131.8	-3.4%	95.7	33.0%
代县	149.9	145.7	2.9%	156.1	-4.0%	121.6	23.3%
镇江	130.2	127.9	1.8%	134.9	-3.5%	95.1	36.9%

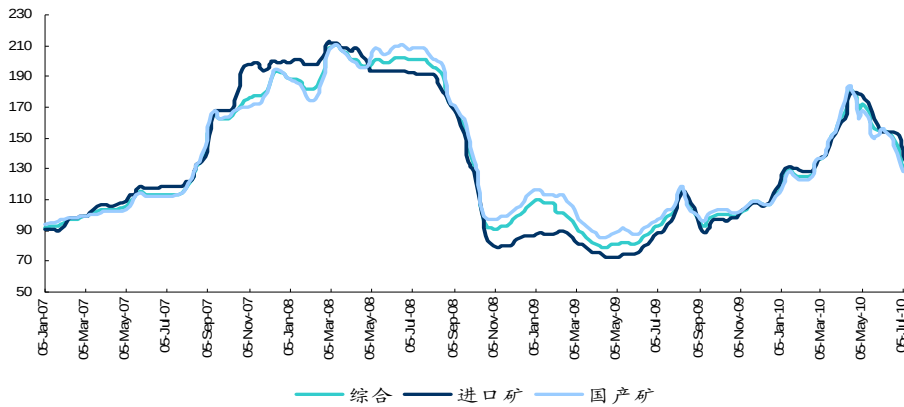
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

表 4：钢铁原材料价格变动情况

钢铁原材料价格变动情况		最新值	一周变动		一月变动	三月变动	一年变动
国内铁矿石价格	河北唐山	1150	70	6.48%	1.77%	-15.44%	40.24%
	山东莱芜	1050	0	0.00%	-11.76%	-29.53%	36.36%
	河北武安	860	20	2.38%	1.18%	-15.69%	40.98%
	辽宁本溪	760	50	7.04%	0.00%	-16.48%	49.02%
进口铁矿石价格	青岛港	1030	30	3.00%	-11.21%	-24.26%	47.14%
	北仑港	1020	40	4.08%	-8.93%	-24.44%	45.71%
二级冶金焦国内价格	太原	1620	-80	-4.71%	-10.00%	-12.43%	-7.43%
	上海	1850	0	0.00%	-7.50%	-6.09%	0.00%
二级冶金焦出口价格		365	-10	-2.67%	-6.41%	1.39%	10.61%
海运价格	BDI	1826	106	6.16%	-27.40%	-39.40%	-45.57%
	BCI	1708	32	1.91%	-36.69%	-47.25%	-67.27%
运费数据(美元)	图巴朗-北仑宝山	17.373	1.45	9.08%	-20.41%	-32.04%	-51.40%
	澳西-北仑宝山	6.15	-0.01	-0.21%	-28.60%	-39.66%	-54.57%

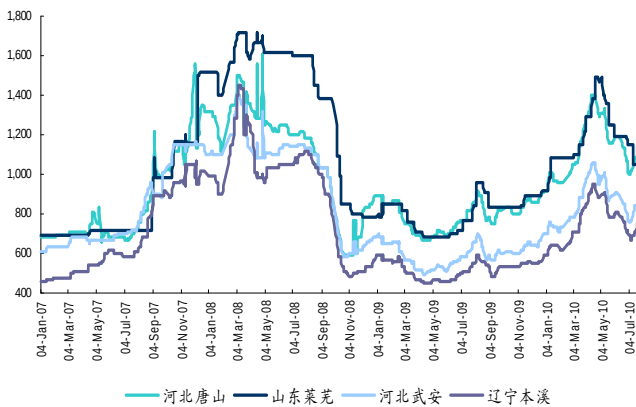
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 23: 本周矿石价格上升 3.8%, 其中进口矿上升 5.4%, 国内矿上升 3.0%



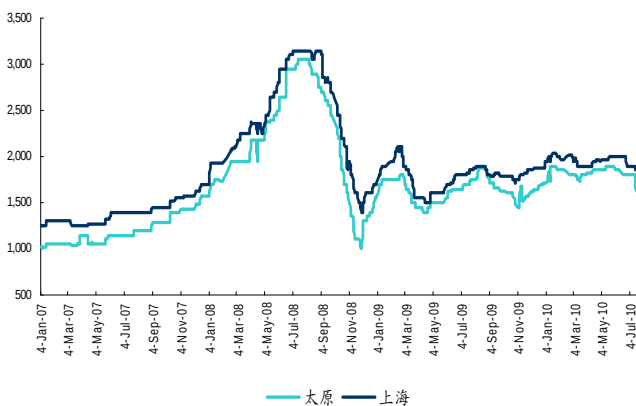
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 24: 国内矿石价格本周小幅上升



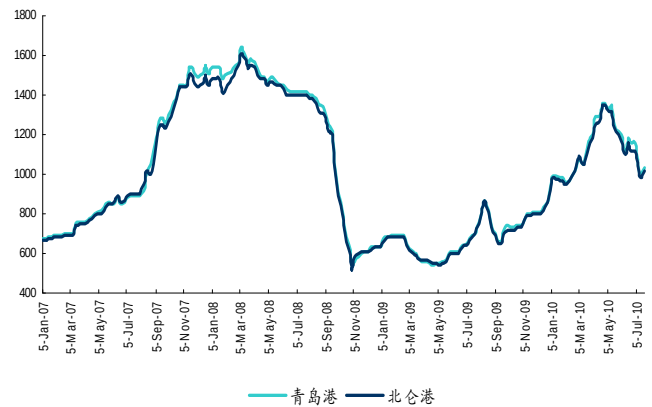
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 26: 二级冶金焦本周国内价格继续下降



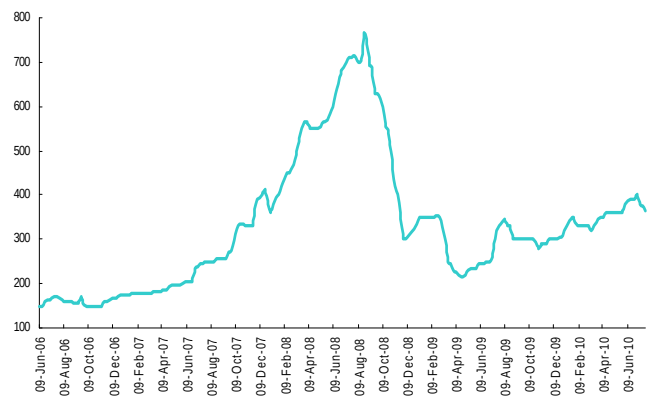
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 25: 青岛北仑港口价格本周有所上升



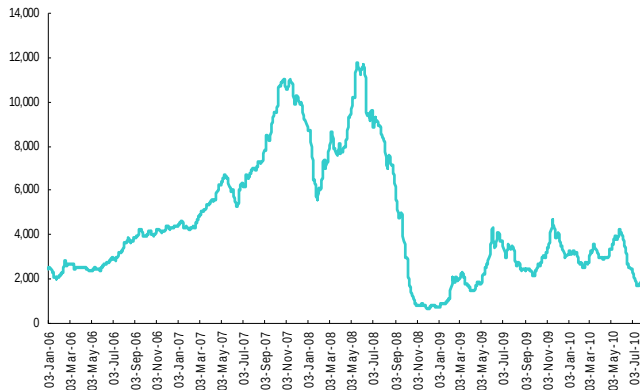
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 27: 二级冶金焦出口价格本周继续下降



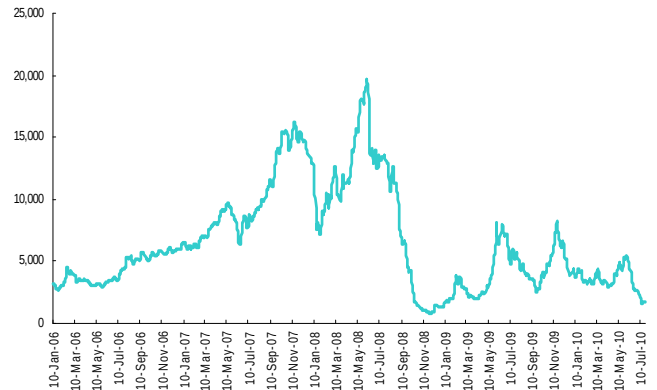
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究

图 28: BDI 本周继续下降, 降幅为 6.16%



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 29: BCI 本周继续下降, 降幅为 1.91%



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

第四, 社会库存继续艰难下降 0.85%, 其中长材下降 3.79%, 板材上升 2.25%

本周社会库存总量小幅下降 0.85%, 而其中长材下降 3.79%, 板材上升 2.25%。制造业需求的高位回落开始影响板材的表现, 而建筑钢材一直较弱的表现反而使得其去库存的过程相对坚实。考虑到制造业的回落才刚刚开始, 预计板材较弱的表现可能仍将持续一段时间。

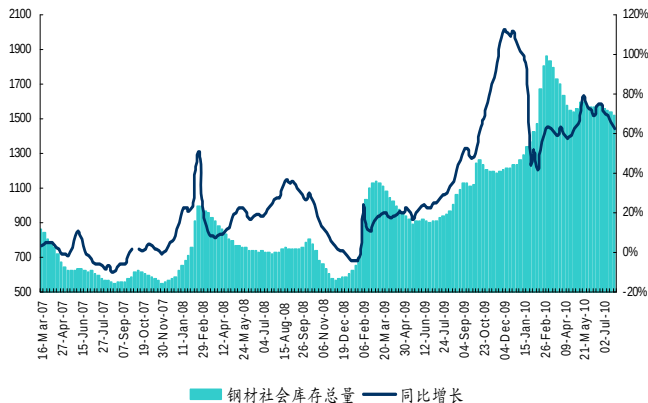
本周全国主要港口铁矿石库存总量为 7466 万吨, 增加 214 万吨。

表 5: 主要钢材品种本周社会库存再次下降

钢材库存	最新值	一周变动	一月变动	三月变动	一年变动
总量	1523.63	-0.85%	-3.08%	-1.64%	62.71%
螺纹钢	605.12	-3.06%	-7.12%	-5.62%	86.28%
线材	154.67	-6.54%	-12.09%	-11.99%	66.05%
热轧	474.27	1.43%	3.65%	-0.05%	66.47%
冷轧	142.52	4.66%	-1.67%	5.02%	29.81%
中板	147.05	2.63%	3.53%	20.54%	18.85%

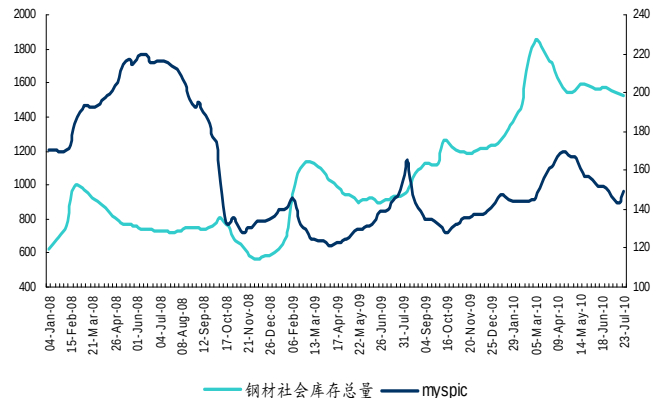
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 30: 社会库存总量本周小幅下降 0.85%



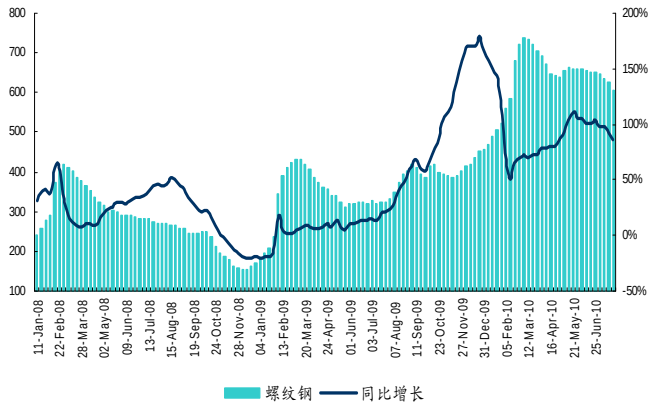
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 31: 需求恢复带动库存本周再次小幅下降



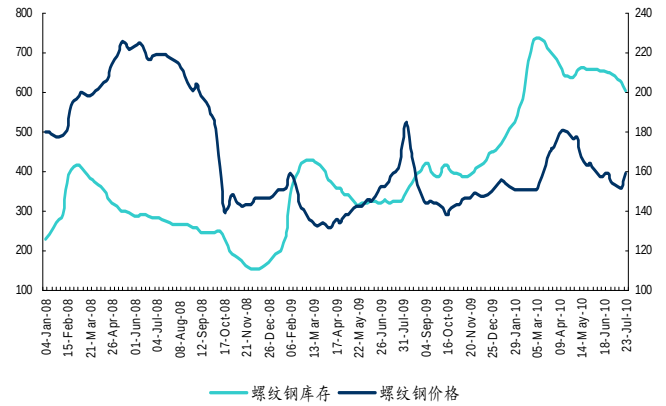
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 32：螺纹钢库存本周小幅下降 3.06%



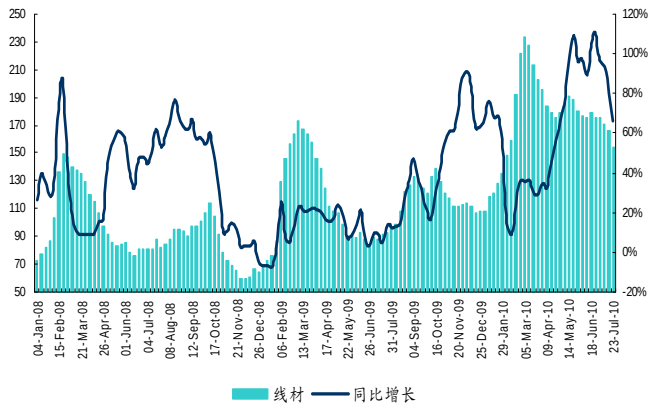
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 33：螺纹钢库存本周继续下滑



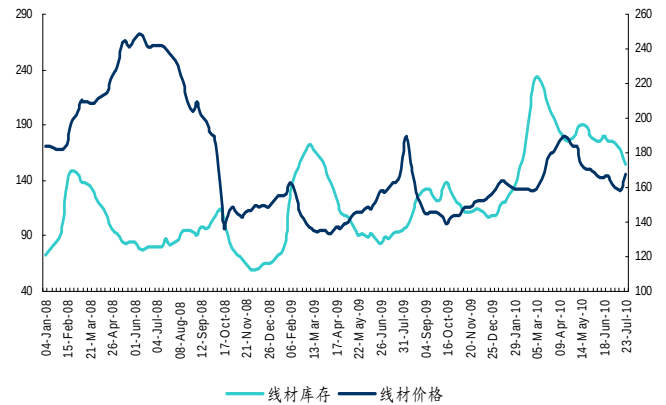
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 34：线材库存本周下降 6.54%



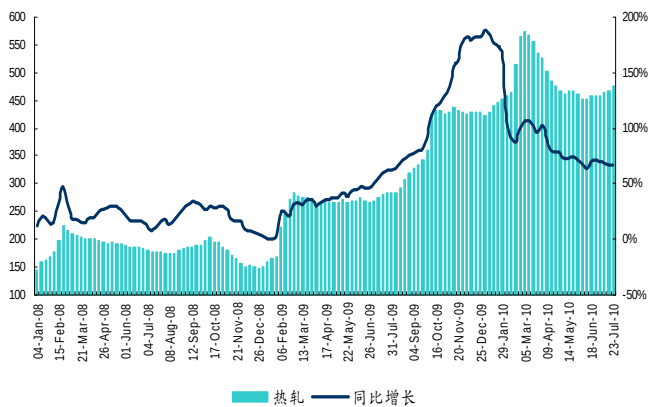
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 35：线材库存本周继续下滑



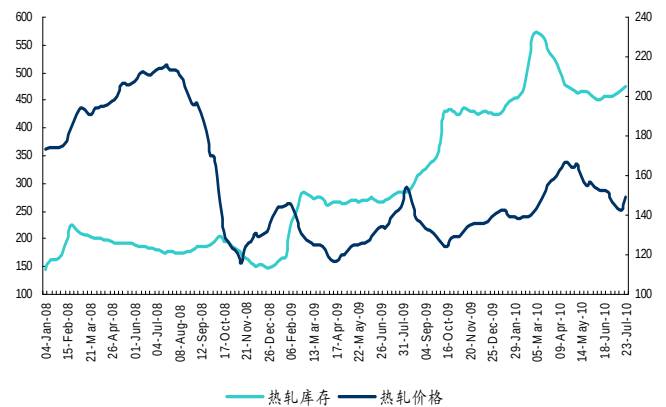
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 36：热轧库存本周也小幅上升 1.43%



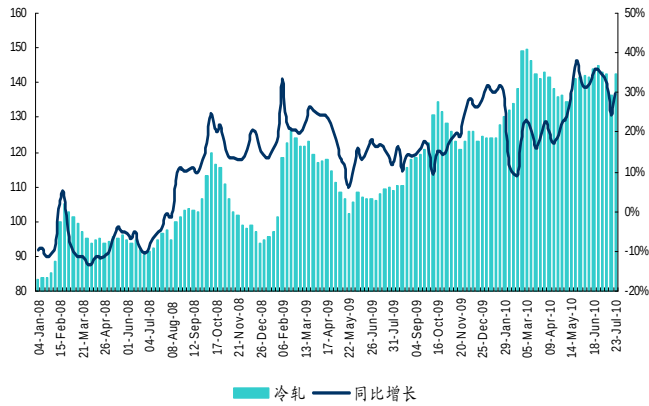
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 37：热轧价格上涨带动库存出现上升



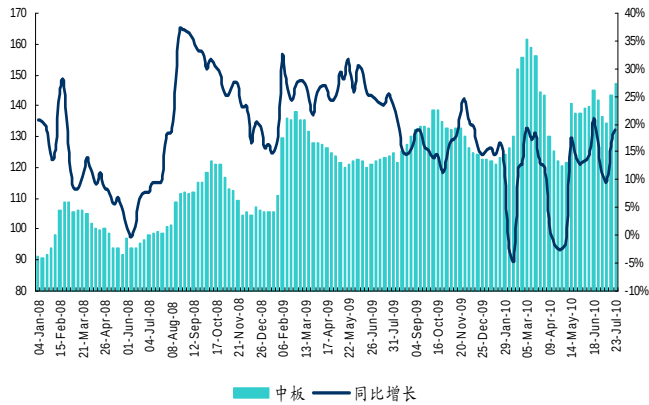
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 38: 冷轧库存本周也上升 4.66%



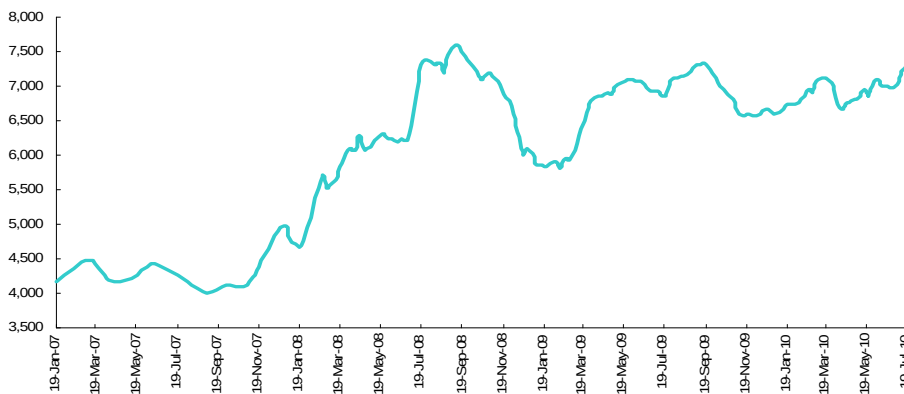
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 40: 中厚板库存本周小幅上升 2.43%



资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 42: 铁矿石港口库存本周为 7466 万吨, 增加 214 万吨



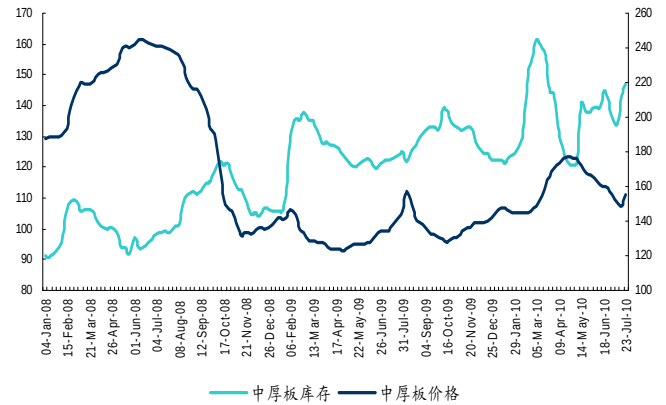
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 39: 冷轧价格上涨带动库存出现上升



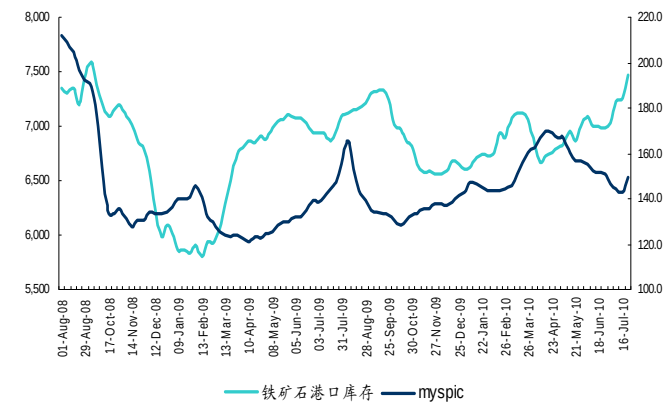
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 41: 中厚板价格上涨带动库存出现上升



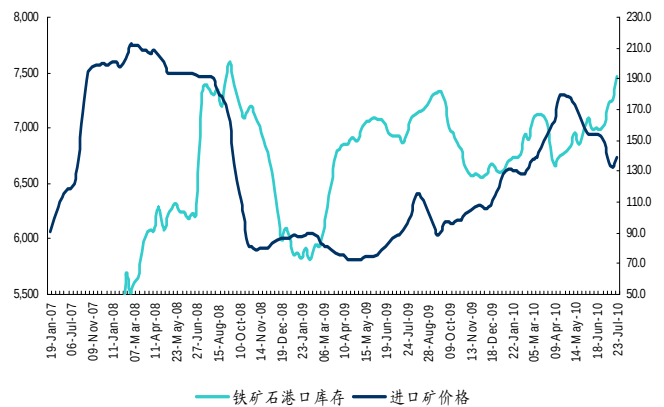
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 43: 铁矿石港口库存与国内钢价的对比



资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 44: 铁矿石港口库存与进口矿价格的对比



资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

第五，市场表现：本周钢铁行业指数跑输大盘，跑输幅度为 0.51%

钢铁行业指数本周上涨 6.25%，跑输沪深 300 幅度为 0.51%。本周沪深 300 上涨 6.76%，上证综指上涨 6.10%，全 A 指数上涨 6.57%。本周主要钢铁上市公司表现相对较好的个股为方大特钢、广钢股份和凌钢股份，本周涨幅为 44.46%、12.93%和 12.70%。表现较差的个股为 ST 钒钛、三钢闽光和柳钢股份，本周波动为 0.49%、2.31%和 3.27%。

表 6: 本周钢铁行业指数跑输大盘，跑输幅度为 0.51%

行业指数对比	最新值	一周变动	两周变动	三周变动	四周变动	二月变动	三月变动	一年变动
钢铁行业	2419.04	6.25%	4.97%	10.92%	4.05%	-1.98%	-12.71%	-31.43%
沪深 300	2793.08	6.76%	5.51%	10.22%	2.08%	0.88%	-12.44%	-23.84%
钢铁-沪深 300		-0.51%	-0.55%	0.70%	1.98%	-2.85%	-0.26%	-7.58%
上证综合指数	2572.03	6.10%	4.09%	7.94%	0.75%	-0.44%	-13.79%	-23.74%
钢铁-上证综指		0.16%	0.87%	2.98%	3.30%	-1.53%	1.09%	-7.69%
全 A 指数	2414.27	6.57%	4.87%	9.78%	1.46%	1.47%	-12.31%	-15.35%
钢铁-全 A 指数		-0.31%	0.09%	1.14%	2.59%	-3.45%	-0.39%	-16.08%

资料来源: Wind, 长江证券研究部

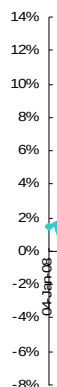
表 7: 主要钢铁上市公司盈利预测与估值

公司简称	投资评级		报表日股价	EPS 预测				PE (倍)			
	本期	上期		08A	09A	10E	11E	08A	09A	10E	11E
宝钢股份	推荐	谨慎推荐	6.29	0.33	0.33	0.53	0.69	18.64	18.12	11.87	9.12
鞍钢股份	推荐	谨慎推荐	8.36	0.10	0.10	0.63	0.79	77.00	75.70	13.27	10.58
武钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	4.63	0.19	0.19	0.22	0.41	23.58	22.95	21.05	11.29
南钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	3.83	0.08	0.08	0.18	0.30	44.75	43.25	21.28	12.77
大冶特钢	谨慎推荐	谨慎推荐	12.08	0.74	0.74	0.94	1.01	14.60	15.28	12.85	11.96
华菱钢铁	谨慎推荐	谨慎推荐	4.35	0.04	0.04	0.09	0.19	95.89	93.84	48.33	22.89
新钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	6.34	0.13	0.13	0.42	0.50	43.46	45.46	15.10	12.68
韶钢松山	谨慎推荐	谨慎推荐	4.07	0.06	0.06	0.12	0.18	68.39	67.50	33.92	22.61
西宁特钢	谨慎推荐	谨慎推荐	7.11	0.05	0.05	0.25	0.42	128.20	126.60	28.44	16.93
柳钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	4.74	0.11	0.11	0.31	0.64	40.18	41.73	15.29	7.41
太钢不锈	谨慎推荐	谨慎推荐	5.83	0.10	0.10	0.44	0.78	55.00	56.40	13.25	7.47

马钢股份	中性	中性	5.47	0.33	0.18	0.23	0.30	66.40	28.80	15.17	11.63
------	----	----	------	------	------	------	------	-------	-------	-------	-------

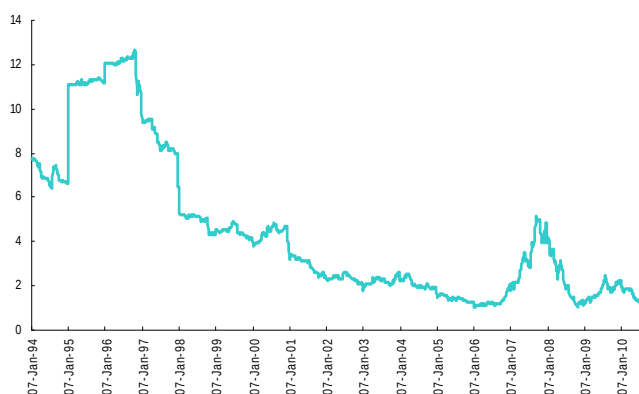
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 45：钢铁行业指数本周上涨 6.25%，跑输沪深 300 幅度为 0.51%



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 46：绝对 PB 目前为 1.39，最低为 1.01



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 47：相对 PB 目前为 0.56，最低为 0.26，最高为 0.75



资料来源：Wind，长江证券研究部

■ 附录：一周行业要闻

1. 铁矿石定价机制发生革命性转变

原有的铁矿石基准定价方式已于4月寿终正寝。当传统的货运年度开始时，三大铁矿石生产商--巴西淡水河谷、力拓和必和必拓都转而采用季度定价。这样做的结果是推动了一场定价革命，其影响仍在钢铁供应链中回荡。

但正如法国自由主义派思想家托克维尔(Alexis de Tocqueville)曾经说过的，任何革命的问题在于“最难创造的部分是结尾。”

又或如宝钢董事长徐乐江指出的那样，整个产业正处于“转型期”。旧的定价基准也许已不再具有稳定性，但没有人能对钢铁产业未来的定价前景如何有确定的判断。不过，有一些整体性趋势已经能够辨明。

➤ 季度定价或只是变革的开始

首先，从年度定价方式过渡至季度定价，这已经愈发显得好像只是这场变革的第一阶段。三大矿商目前都利用回溯性定价方式来进行季度价格调整。淡水河谷更加滞后了一个月。

不过，这并不等于会真的像三大矿商所追求的那样，让季度价格向现货看齐。事实上，压力的迹象已有显现。最近数周，铁矿石现货价格已大幅下跌，主要是受全球最大的钢铁生产国--中国的生产进度放缓的影响。

三大现货指数之一的TSI钢铁指数显示，目前中国交货的品位62%铁矿石价格为每吨117.8美元，低于4月末的186.5美元高位。该价格远低于以第二季价格作为基准的第三季基价，引发了部分买家可能违约的预期。不要忘了，这一开始是促使淡水河谷摒弃原有基准定价的动机所在。

徐乐江有关“大型钢厂不太可能转向现货市场采购”的言论也不像是毫无余地的断言，即便其本意如此。至少在过去，问题并不在中国的大型钢厂那边。而且，在第四季定价时，现货/季度价格之间的关系有可能完全逆转。大多数分析师预计到那时铁矿石价格已见底，但这不会像现在这样反映在回溯性价格机制上。到那时，生产商将向股东解释他们为何(再度)以低于现货价格的水平出售铁矿石。

若要铁矿石定价真实地反映市场动向，生产商定价要么将被迫转向以月度方式，要么对现行的季度定价机制进行大幅度改进。

➤ 学会适应波动

第二个广泛趋势似乎已被钢铁厂商所接受，尽管很不情愿，那就是：这场变革不会发生逆转，钢厂将不得不学会适应价格波动。

某些钢厂，尤其是安赛乐米塔尔，已经因为拥有自己的铁矿石矿而得天独厚。其他钢铁企业则在努力确保未来供给，注视着大量投资涌入初级采矿业。

非洲矿业本周稍早宣布，与中方在塞拉利昂Tonkolili铁矿项目上签署了第二份合作协议，表明中国对西非铁矿石资源兴趣增长。韩国浦项钢铁周五表示，将耗资1947亿韩元(1.62亿美元)投资于澳洲Premium铁矿石项目，因其试图提升资源自足率。

不过眼下并没有太多铁矿石项目可供交易，而且许多钢铁制造商也不愿进入采矿业。于是，钢铁产业开始关注通过新兴的铁矿石掉期市场来进行对冲。日本三井物产上月确认涉足该市场，与瑞信进行尝试性交易。外界普遍预期其他日本钢厂料将跟进。

据称甚至中国钢铁厂也在关注掉期市场，尽管中国尚未正式接受放弃基准定价。官方谈判仍在继续，而目前的供应是按徐乐江所谓的“个案”基础在进口。小型钢厂不太可能惟官方意志是从，已有传言称一些小钢厂在掉期市场里试

水。

➤ 纷纷奔向市场

第三个显而易见的趋势是，大家一窝蜂利用这种急速发展的势头，踊跃投身现货市场定价。

新加坡国际金融交易所(SGX)开创先河，于去年4月推出铁矿石结算掉期交易，此后成交量和未平仓合约数量迅速增长。洲际交易所(ICE)和LCH、Clearnet亦快速跟进。美国芝加哥商业交易所(CME)新近亦加入其中，于本周稍早推出了自己的合约，该合约基于中国钢铁价格指数。

据印度大宗商品交易所执行长SanjayChandel，该交易所也力争几个月后推出自己的首个铁矿石合约。该交易所按成交额计为全球第三大商品交易所。惹人注目的是，伦敦金属交易所(LME)保持沉默，至少迄今如此。不过LME刚刚宣布将与SGX就“亚洲合作前景”进行讨论。很难相信铁矿石问题不在议程之内。

瑞士信贷和德意志银行等都是首批参与掉期市场的银行，但未来数周乃至数月，交易员人数增加的速度有可能媲美交易所。

毕竟，铁矿石是成交量第二大的大宗商品市场，目前的交易相对于总体潜在规模也只是九牛一毛。正如林肯任总统时的国务卿西沃德(William Seward)所说的：不只我，全世界都知道，革命从来不会导致倒退。

(来源：路透)

2. 住建部：今年建成580万套保障性住房

全国各地的保障房建设不会打折扣。近日，住房和城乡建设部部长姜伟新在“2010中国市长论坛”上表示，要坚定不移地继续坚决贯彻落实好国务院《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，加快保障性住房建设，做好利用住房公积金贷款支持保障性住房的试点工作。

➤ 中央下拨600多亿资金

姜伟新说，各地要按要求开展一次对房地产开发企业经营行为的检查工作，从已经上报的情况和各地抽查的情况来看，绝大部分省份较为重视，但仍有部分省市未按时上报国务院。“整顿规范房地产市场秩序不是一次行为就可以解决问题的，要一起共同研究建立房地产市场秩序管理的长效机制。”

截至7月13日，北京、黑龙江等13个省(市、区)已向国务院上报了检查和处理的情况。姜伟新要求各地抓紧完成检查和上报工作，以便住建部进行汇总并向国务院报告。

关于加快保障性住房建设，姜伟新表示，温家宝总理在今年的政府工作报告中提出保障性建设和改造棚户区一共要建设住房580万套。保障性住房，包括廉租房建设、经济适用住房建设，限价房建设，公共租赁住房建设和各类棚户区改造之后的安置房建设，住建部代表保障性住房联系协调小组已经和各个省市签订了协议，大部分省市已经与各地市县签订了任务书，“今年这580万套的任务一定要完成。”

姜伟新说，为了完成580万套保障性住房建设任务，中央已经下拨600多亿资金，有关的政策措施都已经制定并以文件形式下发。

➤ 28个城市试点公积金贷款

据透露，国务院批准利用住房公积金贷款支持保障性住房的试点，已经确定了北京等28个城市作为试点城市，住建部已经会同财政部、人民银行等制定了具体的试点办法，包括具体的贷款办法。

姜伟新表示，各城市要在保证工程质量的同时加快开工建设保障性住房，可以根据地方实际情况来确定具体数量，也可以侧重在某一个方面，同时按照公开、公平、公正原则做好分配，加强后续管理。

对此，住建部副部长齐骥则强调，近期住房保障重点工作包括：抓好今年保障性安居工程的开工建设，确保全年工作任务顺利完成。加快保障性住房建设规划编制工作；抓紧制定公共租赁住房政策措施；强化保障性住房工程质量监管；组织开展对保障性住房准入对象和入住之后使用情况的核查。

此外，住建部将从8月10日开始，利用两周的时间对各地开工建设情况进行全面督促检查。

（来源：上海证券报）

3. BDI 指数跌去近六成 连跌 34 天缘自铁矿石需求减少

由于受中国进口铁矿石量减少的影响，BDI 指数（波罗的海干散货指数）在 34 个发布日连续下跌，为十多年所罕见。这种下跌的颓势在 7 月 16 日得到了暂时的改观，BDI 指数出现了连跌之后的首次小幅上涨，从 1700 点涨到 1720 点。

34 个发布日连续下跌造成 BDI 指数跌幅深重，5 月 26 日，BDI 指数报收 4209 点，7 月 15 日 BDI 指数报收 1700 点，跌幅达 59.6%。

► 暴跌缘自铁矿石需求减少

BDI 指数出现罕见的连跌，市场人士一致认为，铁矿石贸易的减少是主要原因。东兴证券周宁表示，国内房地产调控政策使得钢铁需求疲软，节能减排政策的施行将导致钢铁行业淘汰落后产能加快，铁矿石需求将会缩减。受需求不振影响，进口铁矿石的价格同样下跌不少。

中国远洋方面表示，中国港口铁矿石和钢材库存保持高位，中国铁矿石进口力度放缓。数据显示，6 月份，中国进口铁矿石总计 4717 万吨，同比下降 15%，环比下降 9%。7 月 9 日，全国铁矿石港口库存量增加明显，库存升高 185 万吨，达到 7220 万吨，环比上升 2.6%。与此同时，钢材综合价格指数从 4 月份以后一路下行，5 月份综合指数在 125 点以上，但近期综合指数仅维持在 110 点上下。

上海航运交易所认为，欧美经济复苏前景模糊，大宗商品价格大幅下挫，中国取消钢材出口退税后，干散货市场人气更加涣散，钢材价格下跌，部分钢企已经开始亏损，进口铁矿石采购量继续缩减，近期干散货市场异常清淡。

钢厂的减产不仅使铁矿石进口需求减少，而且炼钢所需的煤炭进口同样出现下滑。夏季的到来，水电电力输出增加，煤炭需求进一步缩小。支撑干散货市场的谷物运输基本结束，整个干散货市场目前缺乏有效贸易量的支撑。

► 弱势格局仍将持续

中国远洋相关人士认为，“下半年不确定性因素增加，下半年 BDI 指数的走势还难以做出判断”。干散货市场很大程度上要看中国宏观调控的情况，由于房地产政策调控和钢铁产业的行业调整，下半年干散货市场的亮点可能并不多。

记者综合了解到，目前的弱势格局仍将持续，尽管出现了小幅的上涨，但市场普遍认为是一种超跌之后的反弹，市场并不会马上出现趋势性的反转，目前也没有积极的信号来支撑 BDI 指数的继续上涨。

市场一致认为，BDI 指数能否继续上涨，关键因素还是在于中国铁矿石进口量，一旦铁矿石贸易量上升，BDI 指数有望在下半年再次冲高。“BDI 指数某种程度上是一种信心指数，只要有积极的支撑信号出现，BDI 指数的上涨也会超过预期。”

（来源：中国证券报）

► BCI 与 BPI 倒挂

数据显示，7 月 16 日收盘时，BDI 收于 1720 点，较上周下跌 182 点，在连续 35 日累计跌幅高达 59.61% 的背景下小幅反弹，给市场注入信心。同期以运输铁矿石为主的好望角型运费指数（BCI）收于 1676 点，7 月 16 日单日小幅上涨 36 点；而 BPI 自上周二开始止跌反弹，并于 16 日收至 2092 点。

记者发现，BCI 与 BPI 于上周二开始倒挂，一直持续到 16 日收盘时，且差距逐步扩大。而此前一轮倒挂出现在今年 2、3 月间铁矿石谈判的关键期。有资深分析人士指出，从经验上看，BCI 与 BPI 倒挂，往往预示着见底反弹信号的出现；但目前的微小反弹还不足以判断筑底是否稳健。

➤ BDI 反弹可持续性不强

由于升势较弱，且整体市场较差，BDI 本次回升的可持续性并不被看好。

据了解，目前，市场中大部分租家仍处于观望状态，本周巴拿马型船市场 4 条航次期租航线的平均日租金依旧维持至 1.6 万美元的超低水平，处于低位盘整状态。与此同时，海岬型船市场持续需求萎靡和运力严重过剩的态势，惨淡的市场行情甚至让部分船东开始考虑封存策略。

银河证券分析师毛昂预计，BDI 指数将进入弱市震荡区域，预计下半年有希望在 1400 点—3000 点范围波动，全年平均在 2800 点（2009 年为 2617 点），同比上升 7% 左右。业内人士指出，仍应密切关注铁矿石进口需求的下滑，以及运力供给持续过剩的影响，这两大因素仍是判断后期 BDI 走势的关键。

（来源：上海证券报）

4. 钢价持续下跌导致部分钢厂转卖铁矿石

由于此前协议矿价格一直居高不下，而钢价则不断下滑。近期部分钢厂也为减少亏损正将自己手中的高价协议铁矿石低价卖出。

河北敬业集团相关人士告诉记者，因为铁矿石价格近期一路走跌，之前进口的铁矿石又远高于现货价格。再加之钢材价格也一路下滑，为了减少亏损，钢厂已于 6 月底开始将高价进来的协议铁矿石以现货价格进行转卖。

河北省冶金行业协会秘书长王大勇表示，钢厂由卖钢转卖矿，主要是因为钢价一路下滑，高价进口的协议铁矿石已使钢厂出现了成本倒挂，一些钢厂正出现被深度套牢的态势。

5. 6 月全球粗钢日均产量继续环比下降

国际钢铁协会(worldsteel)的统计数据表明，6 月份全球 66 个主要产钢国和地区粗钢产量为 1.18756 亿吨，同比增长 18%，环比下降 4.7%。

6 月份欧盟 27 国粗钢产量为 1531 万吨，同比增长 35.7%，环比下降 7.3%；独联体粗钢产量为 860 万吨，同比增长 6.8%，环比下降 10.3%；北美粗钢产量为 987 万吨，同比增长 55.2%，环比下降 1.3%；亚洲粗钢产量为 7479 万吨，同比增长 12.3%，环比下降 4.3%。

该统计数据还显示，今年上半年，全球 66 个主要产钢国家和地区粗钢总产量为 7.058 亿吨，同比增长 27.9%。上半年，欧盟 27 国粗钢产量为 9000 万吨，同比增长 44.6%；独联体粗钢产量为 5300 万吨，同比增长 20.1%；北美粗钢产量为 5664 万吨，同比增长 60.1%；亚洲粗钢产量为 4.477 亿吨，同比增长 23.4%。

6 月份中国大陆粗钢产量为 5377 万吨，同比增长 9%，环比下降 4.2%。扣除中国后，6 月份全球粗钢产量为 6499 万吨，同比增长 26.6%，环比下降 5%。6 月份全球钢厂的产能利用率为 80.6%，较 5 月份下降 1.4 个百分点，较去年 6 月份增长约 8.3 个百分点，欧盟和独联体的产能利用率环比下降比较明显。

6 月份全球粗钢日均产量为 395.9 万吨，同比增长 18%，环比下降 1.5%，符合预期。7 月份全球钢材市场持续疲软，更多的钢厂加入到减产行列，预计 7 月份全球粗钢日均产量将继续回落。

（来源：Mysteel 国际部）

6. 斯特拉塔明年或向亚洲出口澳铁矿石

世界矿业巨头瑞士斯特拉塔公司 7 月 14 日宣布,该公司将从 2011 年上半年开始进行澳大利亚至亚洲的磁铁矿石出口业务。

据斯特拉塔介绍,向亚洲出口磁铁矿石是该公司投资 5.42 亿美元扩产澳大利亚昆士兰州 Ernest Henry 铜金矿项目的一部分,预计该项目每年能生产 120 万吨磁铁矿。

斯特拉塔表示,第一批磁铁矿出口货运将从澳大利亚内陆城市克隆卡里运往澳东北部港市的汤斯维尔,并在 2011 年上半年自汤斯维尔运往亚洲。

斯特拉塔是全球最大的热力煤出口商,同时也是一家全球性的多元化矿业公司。该公司在昆士兰州的 Ernest Henry 铜金矿项目曾因澳大利亚政府拟开征资源超额利润税而宣布暂停,后因政府在资源税问题上作出关键让步而宣布项目重启。据悉,该铜金矿共蕴藏约 7200 万吨矿产资源,其中包括平均品位为 1% 的铜矿和品位为 22% 的磁铁矿。

(来源:中国证券报)

7. 中钢协: 钢价已跌至成本线 继续下跌空间有限

中钢协在 16 日公布的 6 月份钢材市场统计报告里表示,目前国内钢材价格已跌至钢厂成本线附近,继续大幅下跌的空间有限。加上部分企业已开始采取减产、停产、检修等措施控制产量,预计后期钢材市场将呈小幅调整、窄幅振荡的运行趋势。

数据显示,6 月份国内钢材库存略有下降,但仍保持较高水平。6 月末,全国 26 个主要钢材市场五种钢材社会库存量合计为 1572 万吨,环比减少 6 万吨,降幅 0.4%; 同去年同期相比,库存上升了 75.3%。库存持续处于高水平,对钢材价格走势压力较大。

(来源:北京日报)

8. 武钢与委内瑞拉达成 2010 年“中国价”

2009 年 12 月 30 日,邓崎琳总经理接受新华社记者采访时曾坚定地表示:铁矿石必须自给,不能靠别人。长则五年短则三年,武钢的矿石供给状况将会有根本性改观。如今,随着武钢与委内瑞拉铁矿石 2010 年供应协议的签订,这句话正逐步变成现实。

近年来,进口铁矿石现货价格居高不下。澳洲必和必拓、力拓和巴西淡水河谷三大矿山似乎把握住了中国钢铁企业的心态,频繁地用季度定价、月度定价等概念逐步打破中国钢铁企业心理防线,步步逼近现货价格。中国钢铁企业虽痛失话语权,却从未失守过年度长协价的底线。武钢作为特大型国有钢铁企业,在纷繁复杂的铁矿石市场乱象中寻找着新突破,另辟蹊径,积极寻找海外铁矿资源。

委内瑞拉是位于南美洲北部的一个国家,矿产资源丰富。该国铁矿石与巴西矿相比,不仅品位高,而且杂质少,是武钢的不二选择。2009 年 10 月,武钢国贸总公司与委内瑞拉 CVG 公司签订 7 年期长协合同,合同总量为 4000 多万吨;同年 12 月,有关各方在委内瑞拉签署《五方协议》,武钢争取到该公司矿石增量的优先采购和拒绝权。

武钢与委内瑞拉签订铁矿石长期采购合同,不仅解决了铁矿石受制于三大矿山的难题,而且缓解了武钢国贸总公司巴西航线 COA 船的压力。更为重要的是,这是第一个明确以中国价执行的合同,也是不再受国际三大矿石巨头控制的重大起点。

2009 年的 46 万吨合同现已执行完毕,实际执行量 48 万多吨,均已安全运回工业港。到厂平成本均价为 668 元/干吨,与同品位市场矿提单日市场价格相比节省成本达 1.52 亿元。

在合同执行过程中,委内瑞拉物流的落后局面导致铁矿石合同执行困难重重。武钢积极寻找出路。通过现场调研,

国贸总公司在集团公司的大力支持下，成立武钢（美国）贸易有限公司委内瑞拉办事处，从融资、运输和技术等多方面寻找解决对策，力争从根本上解决其物流难题。再艰难的执行，也要把高品质矿石运回武钢。

作为社会主义国家，委内瑞拉与我国有着良好的外交关系。在两国合作的大好环境下，委内瑞拉今年6月底派出代表团来中国访问，并就铁矿石2010年合同价与武钢进行谈判。在刚刚结束的异常艰难的谈判中，武钢谈判小组晓之以理、动之以情，以长远合作为谈判基础，以合理的价格作为双方达成一致的原则，最终与委方达成2010年铁矿石价格。与今年头三季度日韩和巴西淡水河谷达成的同品位铁矿石价格相比，武钢与委内瑞拉签订的铁矿石干吨单价要低20多美元。这意味武钢2010年从委内瑞拉进口铁矿石至少可以降低采购成本4亿元。

（来源：武钢集团网站）

9. 未来四年国际铁矿石市场可能供过于求

巴西铁矿石生产商MMX公司首席执行官Roger Downey在里约热内卢召开的钢铁行业大会上称，随着大量受经济危机影响而延迟的新矿山项目陆续开始启动，未来四年里国际铁矿石市场可能出现供过于求的现象。

Downey表示，在2013年启动的一系列矿山项目可能导致铁矿石市场供需失衡，这对铁矿石价格构成了下降的压力，而此后市场供应将可能再次趋紧。

分析师称，由于巴西、澳大利亚和南非等一些国家的新矿山项目将陆续投产，到2014年，全球铁矿石供应量将增逾4.4亿吨。今年全球海运铁矿石贸易量预计将达到约10.2亿吨，而2009年约为9.3亿吨。

Baker表示，至2014年，包括必和必拓和力拓在内的澳大利亚铁矿石生产商出口量与2010年相比每年将增2.5亿吨，而淡水河谷、巴西国家黑色冶金公司（CSN）、MMX和英美资源集团等巴西生产商每年海运铁矿石供应将增1.9亿吨。若发生供过于求的现象，那么钢厂将能够主导市场。

（来源：Mysteel国际部）

10. 必和必拓：中国铁矿石需求不确定

必和必拓(BHP)21日公布了2010年二季度的财报，虽然季度铁矿石产量同比增幅为16%，为3120万吨，这一数字与2010年第一季度基本持平，但公司仍然对未来中国的铁矿石需求表现出不确定。与此同时，钢材市场出现了久违的上涨行情，昨日，螺纹钢期货继续呈现上行，收于3900元/吨，上涨1.56%。分析人士称，此次钢价反弹，贸易商炒作成分浓郁，小幅反弹后，钢价仍将恢复震荡整理格局。

➤ BHP 预判中国需求不确定

根据必和必拓的公告，该公司截至6月30日的2009/2010财年第四财季(2010年第二季度)铁矿石产量为3120万吨，同比增长16%，这一数字与今年一季度基本持平。而必和必拓2009/2010财年铁矿石产量共计为1.25亿吨。

除铁矿石外，必和必拓还对其煤、铜、铅、锌等产品的产量做出了公告。其中，2010年第二季度，公司动力煤产量为1630万吨，同比下滑8%，与前一季度基本持平；2009/2010财年动力煤总产量为6610万吨。炼焦煤产量同比增16%至1100万吨，2009/2010财年炼焦煤产量同比增3%至3740万吨。2010年第二季度铜产量同比降5%至29.11万吨，铅产量同比增7%至6.29万吨，锌产量同比增3%至4.54万吨。

虽然各项数据显示，必和必拓的经营优于去年同期，尤其是铁矿石产品不仅产量出现同比增长，价格也攀升至历史高位，但必和必拓似乎对未来的经营并不过分乐观。公司称对全球经济的短期前景持谨慎态度，尤其认为全球最大的铁矿石进口国——中国目前的宏观政策造成铁矿石等大宗商品的需求存在不确定性。

➤ 钢价反弹难言行情反转

而就在必和必拓摸不准中国市场的当下，连跌数月的国内钢材市场终于出现了止跌回升。从 7 月 14、15 日开始，最早由钢坯价格启动带动了各品种价格的上浮。

“这一轮行情最早是源于唐山几个小型轧钢厂的补库存，量不大，却给了贸易商炒作的由头。”分析人士表示，由于钢价的连续下跌，钢材的需求方已经近两个月没有进货了。而小型轧钢厂的补货先是拉动了钢坯的价格，随后钢材贸易商开始借机炒作，顺势拉动了线材\长材及部分板材的价格。

对于本轮行情是否会超过年初，业内人士并不乐观。“短时间的涨幅过快，成交量偏小，几乎可以认定这两天的价格上涨并不是下游的真实成交。”短短 3 天，部分钢材品种被拉涨了 200 元/吨，这里面有明显的炒作痕迹，考虑到钢材需求旺季并未到来，提前备货的时间点位未到，这一轮钢价反弹很可能将最终沦为震荡行情。

（来源：中国证券报）

11. 钢厂集体看空 钢价反弹非反转

钢材期货的数根阳线加之 20 日出现的部分小钢厂集体小幅涨价，让业界热议钢材市场是否已经开始走出颓势。但记者采访多家钢厂后发现，钢厂对后市集体看空，认为此轮只能算“阶段性反弹”，并非行情逆转，下半年需求仍然不容乐观。

➤ 部分小钢厂近期涨价

钢材市场已经连跌三月，二级螺纹钢和热轧卷板的主流市场均价跌幅均超过 15%。但是，近期市场涌现出一股涨价冲动。以市场敏感度高的热轧为例，天津市场热轧板卷价格在两日内上涨了 160 元/吨。20 日，又出现部分小钢厂集体小幅上调价格的现象。

乐观派基于成本因素分析认为，此轮钢价下跌已经跌穿部分品种成本线，出厂价与现货价“倒挂”严重，行情筑底已经完成。加之近期住建部有关推进保障性住房建设相关言论的推动，有观点认为，市场企稳回暖、钢厂逐渐上调价格之势已经渐趋明朗，贸易商“抄底”之声不绝于耳。

➤ 钢材仍处于销售淡季

但记者联系国内多家大型钢企后发现，基于对后期需求情况的判断，大钢厂普遍对此轮行情表示悲观。

沙钢集团杭州地区销售负责人认为，此轮行情只能说是盘整，持续时间不会太长。而由于下游需求并没有实质性好转，“将来可能还会盘跌”。

沙钢集团是国内最大的建筑类钢材生产企业。在接受本报采访时，该销售负责人表示，之前一段时期处于梅雨季节，部分工地处于停工观望状态。现在出梅，价格有部分反弹，工地亦开始进货，给市场造成了一种需求释放的假象。

同时，他认为建筑钢材的需求并没有足以让业界乐观，8 月份的高温和台风天气，将让建筑钢材继续处于销售淡季。

➤ 下游需求未实质性好转

从需求层面出发的分析逻辑在其他钢厂也获得了印证。华北一家大型国有钢企内部人士向记者介绍了目前各下游行业的需求状况，结果显示，下半年需求依然不容乐观。

汽车板方面，该人士表示，保守估计，下半年汽车板订单缩减量将至少在 20%。“3、4 月份的时候，钢价越涨汽车厂越买，导致目前车厂的库存很大，估计可以消化 2-3 个月。这就意味着，至少到 8 月结束，汽车订单才可能有所好转。”他表示，除了汽车板下滑态势明显外，造船板的整体形势也依然没有走出低迷，新船订单仍在下降，弃船现象仍客观存在。只有家电板在家电下乡政策刺激下，目前的销售情况尚可。

而对于市场热议的建筑钢材，他认为，住建部表示从 8 月 10 日开始将对各地的保障性住房任务开工建设情况进

行督促检查，这可能会促使建材有一轮小行情，但由于目前经销商库存实在太高，且钢产量总体持续过剩，钢材价格很难有大表现。

（来源：中国证券网）

12. 美国服务中心钢材库存连续 7 个月增长

2010 年 6 月末美国金属服务中心的钢材库存达到 738 万短吨，环比增长 5.4%，比 09 年同期增长 23.5%，库存量连续 7 个月环比增长。

2010 年 6 月份美国服务中心的发货量为 322 万短吨，比 09 年同期增长 30.8%，环比增长 10.3%，6 月份的发货量创 08 年 11 月份以来最高水平。按照供应天数计算，2010 年 6 月末的钢材库存为 2.3 个月供应量，09 年 6 月末为 2.5 个月供应量，2010 年 5 月末为 2.4 个月供应量。

2010 年 1-6 月份美国服务中心的累计发货量为 1760 万短吨，同比增长 19.1%。

（来源：Mysteel 国际部）

13. 必和必拓全财年铁矿石产量达 1.25 亿吨

据外电报道，世界最大的矿业公司必和必拓日前表示，该公司第四财季（截至 6 月 30 日）铁矿石产量达到 3120 万吨，较去年同期的 2710 万吨同比增长 16%，而全财年产量则为 1.25 亿吨，得益于全球钢铁需求的提高和澳大利亚矿山产能的增长。

必和必拓将于今年 8 月 25 日发布年度财报，瑞士信贷分析师预计该公司全财年净利润将达 137 亿美元，彭博社调查 24 名分析师得出的平均预期则为 132 亿美元。据彭博社估计，铁矿石销售占必和必拓 2009 财年总收入的 21%。

据澳大利亚政府估计，该国本财年铁矿石销售额将增长 50%，必和必拓和力拓都大幅增加了产能。

必和必拓声明称：“本公司对全球经济的短期前景仍然持谨慎态度，中国采取的试图控制经济过热的措施意味着在大宗商品终端需求方面的波动性可能持续下去。必和必拓认为这些政策是中国经济管理政策的正常延续。”

必和必拓全财年铁矿石产量则达到 1.25 亿吨，而据摩根士丹利上个月的估计，今年铁矿石平均售价将比去年高出 93.5%。

国际钢铁协会近日发布的一份报告显示，六月份全球钢铁产量增加了 18%至 1.19 亿吨。

必和必拓第四财季焦煤产量增加了 16%至 1090 万吨，焦煤是炼钢必需的原料，也是必和必拓的第二大收入来源，这一产量超过瑞士信贷预期的 890 万吨。当季能源用煤产出则为 1630 万吨，同比下降 8%。

必和必拓当季原油产量增加到 4100 万桶，原油是该公司第三大收入来源。铜产量则下降 5%至 29.11 万吨。

淡水河谷、必和必拓和力拓是世界三大铁矿石出口商，今年这三大巨头放弃了通行 40 年的长协年度定价，而开始以市场现货短期合约进行定价。

必和必拓将于今年 8 月 25 日发布年度财报，瑞士信贷分析师预计该公司全财年净利润将达 137 亿美元，彭博社调查 24 名分析师得出的平均预期则为 132 亿美元。

（来源：网易财经）

14. 宝钢与山西焦煤集团探讨进一步战略合作

日前，山西焦煤集团董事长、党委书记白培中率领山西焦煤考察团一行 25 人访问宝钢。宝钢集团公司董事长徐

乐江、副总经理戴志浩等在宝钢大厦会见了白培中一行。

山西焦煤是我国目前规模最大的优质炼焦煤生产企业和炼焦煤市场主供应商之一。今年，山西焦煤煤炭产量预计将达到 1 亿吨，销售收入将突破 1000 亿元。

白培中介绍了山西焦煤今年上半年的生产经营情况以及未来发展规划。他希望，双方在已有的良好合作的基础上，在更广泛的领域开展更深层次的合作。

徐乐江介绍了宝钢新一轮发展规划，并就进一步加强双方战略合作进行了探讨。他表示，宝钢的发展离不开稳定的战略供应链，宝钢希望与山西焦煤携手应对市场挑战，实现优势互补，合作共赢。

（来源：宝钢集团网站）

15. 工信部：中国将大幅减少钢企数量 淘汰后仅剩 200 家

今天上午，国务院新闻办举行了新闻发布会，邀请工信部党组成员、总工程师、新闻发言人朱宏任介绍了 2010 年上半年工业通信业经济运行等方面的情况，并回答了记者的相关提问。工信部原材料工业司司长陈燕海在回答记者提问时表示，

陈燕海说，为了促进钢铁工业的结构调整、节能减排、转变钢铁工业发展方式，国务院办公厅出台了《关于进一步加大节能减排力度，加快钢铁工业结构调整的若干意见》（国办发[2010]34 号文）。

陈燕海表示，根据 34 号文的要求，工信部制定并颁布了《钢铁行业生产经营规范条件》，已经正式实施。这个经营规范条件主要是针对钢铁行业目前普遍存在产能增长过快和管理不完善的情况而制定的。大家知道，从 2004 年开始，我国钢铁行业每年的产能以 6000 万到 7000 万吨的速度在增加。抑制过快增长，这是第一个作用。第二，在发展过程当中，企业是良莠不齐，从装备上来讲，我们拥有世界上最先进的装备和最落后的地条钢。第三，从规模上讲，我们有世界上 5000 多立米的最大高炉，也有早应淘汰的落后 300 立方米以下的小高炉。

陈燕海说，针对当前钢铁行业生产过程当中存在的质量、能耗、环保、装备，企业的生产经营规模，以及社会责任、安全等方面存在的一些问题，通过规范条件的执行，力图达到以下两个目的：第一，进一步规范钢铁行业的生产经营秩序，按照生产经营规范所提出来的质量、环保、能耗、装备、安全、企业责任以及生产规模进行规范。第二，大幅度减少钢铁企业家数，由现在的约 800 户经过联合重组，淘汰落后大概达到 200 户左右这样一个目标。

陈燕海表示，关于如何通过规范条件的执行来抑制钢铁行业投资过快增长，具体有以下几个方面的措施：一是控制产能过快增长，这个规范条件作为有关部门核准和备案项目的一个依据。二是作为合理配置矿石资源的依据。三是在这个基础上进一步推动落后产能的退出。四是积极引导银行的贷款和社会投资的投向和投量。由于这个文件刚刚发布不久，工信部正在组织研究积极落实的意见，下一步将会同有关部门和各地方认真做好这个规范条件的实施。

（来源：中工网）

16. 中铝调整主业 正式涉足铁矿石领域

记者 20 日了解到，国资委日前批准了中国铝业公司的主业调整申请，调整后，中铝将以铁矿石和有色金属为两大主业。

根据国资委日前下发的《关于调整中国铝业公司主业的通知》，调整后中国铝业公司的主业为：矿产资源开发（不含石油、天然气）；有色金属冶炼加工；相关贸易及工程技术服务。

虽然通知并未明确中铝具体发展方向，但从中铝高层此前的表述来看，此次主业调整后，中铝毫无疑问将重点发展铁矿石。早在今年 3 月份，中国铝业公司副总经理吕友清就已经对外表示，该公司正在向国资委申请，将铁矿石和

有色金属调整为中铝的两大主业。

中铝涉足铁矿石领域的意图早已显露。资料显示，中铝是全球铁矿石巨头力拓的单一最大股东。今年3月，中铝又与力拓签署合作协议，合资开发几内亚西芒杜铁矿。

（来源：上海证券报）

17. 鞍钢与昊融集团签署合作框架协议

7月22日上午，鞍钢与吉林昊融有色金属集团有限公司签署合作框架协议。这是继今年4月，鞍钢入股昊融集团旗下上市公司吉恩镍业股份有限公司，成为该公司第三大股东后，双方按照市场化原则加深合作取得的又一成果。双方同意建立战略合作伙伴关系，在特钢、不锈钢和镍资源的产业链上，就项目与资本合作、原料采购与供应、业务发展、信息交流等方面开展深入合作。

根据协议，双方将建立互通信息机制，鞍钢优先采购昊融集团的镍产品，昊融集团的镍产品优先保证鞍钢的供应。鞍钢可根据自身发展的需求参股昊融集团在境内、外的镍矿资源开发项目，生产钢铁冶金需要的镍产品；昊融集团可根据自身发展的需求参股鞍钢的特钢、不锈钢方面的项目，拓展双方的产业价值链，提高市场竞争力。

（来源：鞍钢集团网站）

18. 首钢斥资25亿元重组吉林通钢

在加快钢铁业整合和淘汰落后产能的大背景下，我国钢铁企业纷纷伺机而动。继河北钢铁收购石家庄钢铁，宝钢控股广东钢铁，以及鞍钢、攀钢联姻获批之后，7月16日，位于吉林省的通化钢铁也终于找到了“婆家”——首钢集团。

25亿元，这是首钢的最终出价。重组完成后，首钢总公司及首钢控股公司将持有通钢集团77.59%的股份，吉林省国资委持有10%的股份。首钢集团董事长朱继民表示25亿元的现金将尽快到位。

从北京逐步搬迁后，2009年首钢粗钢总产量只有1730万吨，与行业龙头老大河北钢铁集团4000万吨的产量相去甚远，此番拿下通钢，实现了其抢占东北市场的野心，也标志了首钢的全国布局战略基本成型。朱继民对此非常满意：“通钢有它自己独特的资源和区位优势，只不过是在发展的过程当中如何借助一些合作的力量，获取更多的社会资源来加速它的发展。”

作为吉林省唯一的钢铁国企，通钢出嫁着实费了几番周折。吉林省曾主动找到鞍钢集团、首钢集团和湖南华菱钢铁集团等钢铁企业，与他们就通钢重组一事进行洽谈。多番讨价还价后，首钢最终成为最后的赢家。

当然，对于首钢来说，联姻绝对不是万事大吉，摆在他们的面前不仅有通钢在东北可观的市场份额和众多的销售渠道，同时也要面对有其管理混乱、内部问题等痼疾。如何处理与通钢集团员工的关系对接盘者也是一大考验。

公开资料显示，去年通钢实现营业收入19.7亿元，比2008年同期增加7.3亿元。但由于技术装备较落后，在国家铁腕淘汰落后产能的背景下，通钢面临淘汰落后产能的巨大压力。对此，许中波强调，改善通钢的管理，提高他的品种档次，将是决定首钢跨省重组成败的关键一步。

（来源：钢之家资讯部）

19. 韩国钢企浦项制铁入股巴西钢铁项目

巴西淡水河谷公司16日宣布，已吸引韩国最大钢铁企业浦项制铁公司作为战略合作伙伴，与淡水河谷公司和韩国东国制钢公司共同在巴西合资建设佩森钢铁公司。

按照佩森钢铁公司新的股权结构，淡水河谷占新建公司总股份的50%，东国制钢占30%，浦项制铁占20%。

淡水河谷公司总裁罗热·阿格内利说，新伙伴的加入表明国际投资者看好巴西钢铁项目，“我们鼓励与客户合作在巴西增加钢铁生产”。

佩森钢铁公司 2009 年 12 月在巴西东北部塞阿拉州动工，投资额为 40 亿美元。

（来源：证券时报）

分析师介绍

刘元瑞，华中科技大学财务金融硕士、经济学学士毕业，从事钢铁行业研究 3 年。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 Wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
易 敏	华南区副总经理	(8621) 68755178	13817111316 yimin@cjsc.com.cn
魏媛红	华北区总经理	(8621) 68751860	13681605823 weiyh@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 Chengyang1@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 Zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。