

减产难以持续 需求依然可期

——钢铁行业周报第二期

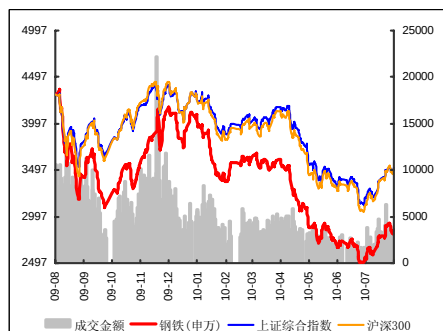
推荐(维持)

报告摘要:

市场数据

钢铁指数	2858.18
三个月涨跌幅	-3.27%
上证综合指数	2658.39
沪深300指数	2897.66

行业相对股价表现



相关研究

《盈利空间先探底后回升 钢企议价能力提升在望——钢铁行业中期投资策略》

《看好长材价格见底反转, 行业阶段性投资机会初现——钢铁行业八月份月报》

我的钢铁研究中心 研究部
德邦证券研究所 钢铁有色研究小组

联系人: 蔡培培

电话: 8621-68761616-8521

邮箱: caipp@tebon.com.cn

我的钢铁网研究中心

上海市宝山区友谊路1588弄1号楼6楼, 201900

德邦证券有限责任公司

上海市福山路500号城建国际中心26楼, 200122

http://www.tebon.com.cn

本周钢材市场总体继续表现为上涨, 不过涨幅趋弱, 且周末主要品种价格出现回落。具体来看, 本周建材的涨势仍强于板材, 其中线材、螺纹、彩涂涨幅较大, 镀锌、焊管其次, 热轧、冷轧、中板的涨幅较小。本周铁矿石价格涨幅有所减缓, 63.5%印度矿外盘报价156美元/吨, 较上周上涨6美元/吨。国内铁精粉本周微涨10元/吨, 目前唐山66%品位铁精粉涨至1210元/吨。

建筑钢材库存仍在继续下降, 板材库存继续上升。本周钢材市场重点城市库存总量1503万吨, 较上周末增加4万吨。其中热轧库存为489.41万吨, 较上周增加2.1%; 螺纹社会库存为577.17万吨, 较上周减少0.8%。自7月初以来, 板材库存持续增加, 热轧共增加了33万吨, 一方面可能是贸易商主动囤货或者被迫订货, 另一方面也反映了下游采购尚未明显增加。近期海运费暴涨。从7月中下旬以来, 巴西和澳洲到中国的运费大涨了71.7%和76.7%。除了炒作因素之外, 也显示随着钢价的反弹, 前期观望的钢厂开始集中采购铁矿石。

市场研判: 受益于终端需求和流通环节两方的补库存以及钢厂近期的减产行为, 钢价持续出现上涨, 我们认为钢价上涨将带来钢厂产能利用率的恢复, 供给压力将再次出现, 而需求端尚有潜力继续释放, 钢价仍可震荡上行, 但钢价上行动力弱于前期。由于铁矿石年度协议定价机制的废除, 上市公司在成本端的优势大大弱化, 大型钢厂通过中小钢厂减产获得钢价上涨的收益已被弱化, 由于通过减产促进钢价上涨, 其代价是产能利用率的下降和吨钢折旧的增加, 以钢厂减产为代价换取钢价的上涨并不能带来盈利空间的明显回升, 未来上市公司盈利空间将由于需求端潜力的逐渐释放和四季度协议矿价格的回落而受益。

投资策略: 维持行业“推荐”评级。个股选择上, 我们目前依然看好长材类上市公司, 原因有两点: 1、未来需求端可能出现的超预期机会大多发生在对建筑用钢的需求上; 2、政府正在进行的淘汰落后产能大多为螺纹钢等产能, 而钢厂新上项目大多为板材项目, 相比板材, 未来建筑用钢的产能增长较为有限。由于上游资源类公司依然在产业链中占据优势地位, 我们也看好需求回暖时铁矿石价格回升带来的收益, 综合评定, 近阶段我们继续推荐八一钢铁、凌钢股份、三钢闽光等个股。

目录

1 本周钢材市场分析	3
1.1 国内市场价格	3
1.2 国际市场价格	3
1.3 钢厂盈利空间	5
1.4 钢材库存	6
1.5 本周市场调查统计	6
1.6 主要钢材调价情况	7
2 本周原材料市场分析	7
2.1 铁矿石	7
2.2 其他原材料	8
3 行业和公司动态	9
4 投资策略	9
4.1 钢铁板块表现	9
4.2 投资策略	10

1 本周钢材市场分析

1.1 国内市场价格

建筑钢材价格维持上涨态势，但涨幅较上周减缓，全国平均价涨幅在 70 元/吨左右。主要受期货市场上涨及沙钢等钢厂上调产品出厂价的积极推动，整体市场价格保持上涨趋势。8 月 13 日，20mm 二级螺纹钢全国均价为 4164 元/吨，较上周末上涨 66 元/吨；6.5mm 高线全国平均报价 4282 元/吨，较上周末上涨 83 元/吨。

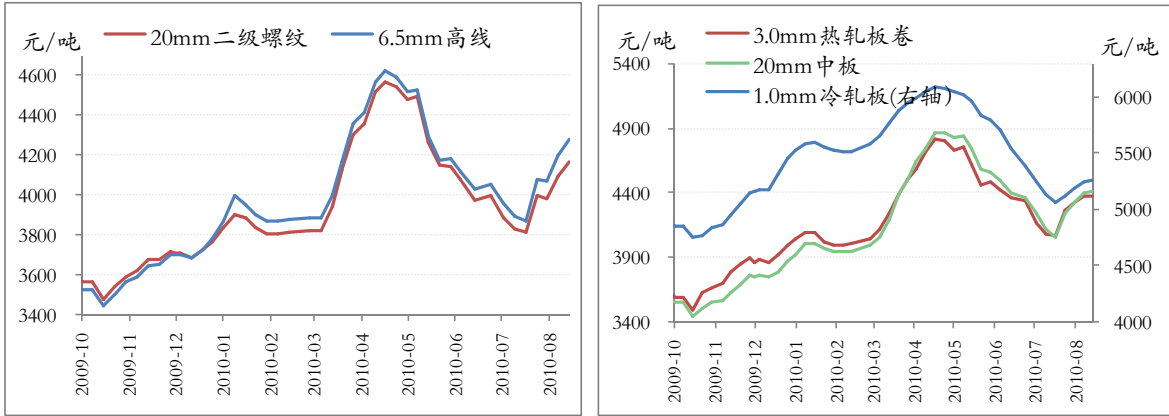
板材市场保持窄幅震荡。具体来看，热轧市场本周继续呈现震荡上行态势，原因在于受资本推动作用在减弱，市场供需矛盾依然存在，因此市场延续调整态势；冷轧市场价格涨势趋缓，主要由于市场基本面未见好转，商家观望心态并未消除；中板市场价格相对平稳，部分地区小幅拉涨。8 月 13 日，3.0mm 热轧板卷全国均价为 4372 元/吨，较上周末微涨 4 元/吨；1.0mm 冷轧板卷全国均价为 5260 元/吨，较上周末上涨 19 元/吨；20mm 中板全国均价为 4416 元/吨，较上周末上涨 16 元/吨。

我们认为下周钢材市场下周钢材市场仍将以震荡为主，中期看涨的概率较大。后期应密切关注国际金融市场的波动对国内市场的影响，尤其是美元有走强的可能。

表 1-1 全国市场均价：各品种价格震荡上行（单位：元/吨）

	螺纹钢	螺纹钢	线材	热轧	冷轧	中板
	HRB335 20mm	HRB400 20mm	6.5mm高线	3.0mm	1.0mm	20mm
2010-8-13	4164	4330	4282	4372	5260	4416
2010-8-6	4098	4257	4199	4368	5241	4400
周涨跌	66	73	83	4	19	16
周环比	1.6%	1.7%	2.0%	0.1%	0.4%	0.4%

图 1-1 钢材主要品种全国市场均价走势



1.2 国际市场价格

本周国际钢市小幅上涨。CRU 国际钢价综合指数为 175.1，与上周上涨 0.5%，比上月下

滑 3.7%，比去年同期上涨 12.2%。本周 CRU 扁平材指数为 170，与上周上涨 0.8%；CRU 长材指数为 185.3，与上周持平。

欧洲市场：欧洲扁平材市场保持平稳。热卷的主流出厂价为 550-580 欧元/吨，冷卷为 640-680 欧元/吨，其中热卷的交货期在 5-6 周。进口方面，海外薄板出口到欧洲的报价仍然在上涨，由于欧元对美元贬值，海外资源对北欧客户的吸引力很小。多数贸易商指出，夏休过后，如果多数欧洲钢厂不重启闲置产能，四季度薄板价格还是有上涨机会的。

北美市场：美国扁平材市场小幅上涨。中西部钢厂的热轧板卷出厂价为 580 美元/短吨，较上周上涨 10 美元/短吨；冷轧板卷 675 美元/短吨，下滑 5 美元/短吨；热镀锌板 740 美元/短吨。美国钢厂上调集体上调薄板价格开始对国内市场产能正面影响，热卷现货价格小幅反弹，预计短期内反弹有望持续下去，主要是海外资源的压力正在减小。

亚洲市场：亚洲扁平材市场小幅上涨。近期东南亚冷卷进口市场成交略有好转，钢厂和供应商借机提高报价。上周台湾 0.35mm 全硬冷卷出口到东南亚的成交价格为 695-700 美元/吨 (CFR)，钢厂计划将报价上调至 730-740 美元/吨 (CFR)，韩国钢厂报 730 美元/吨 (CFR)。当地贸易商表示，受雨季和伊斯兰斋月影响，东南亚冷卷需求疲软，大部分用户保持观望，等待市场进一步明朗。

图 1-2 CRU 指数：国际钢市小幅上涨

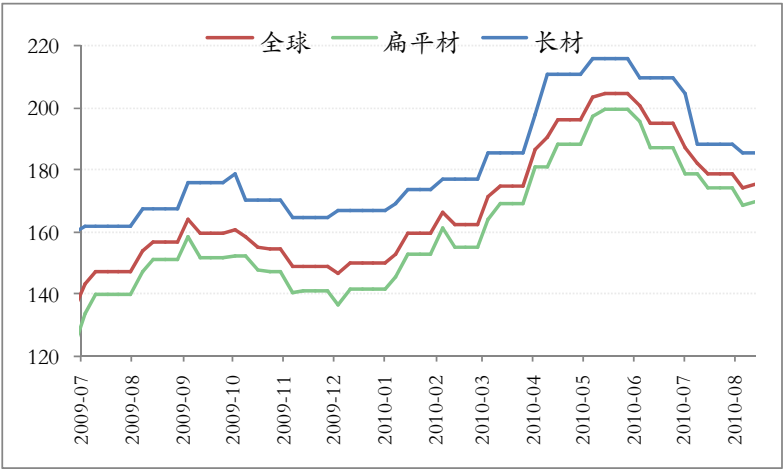


表 1-2 主要国际市场冷热轧卷板价格（单位：美元/吨）

		美国进口 (CIF)	欧盟进口 (CFR)	韩国市场	日本市场	日本出口 (FOB)	印度市场	土耳其出 口 (FOB)	东南亚进 口 (CFR)	独联体出 口 (FOB黑 海)	中东进口 (迪拜 CFR)	中国市场
热轧 板卷	2010-8-13	601	651	748	876	670	713	680	620	565	630	638
	2010-8-6	623	692	734	888	720	718	660	610	550	640	648
	涨跌	-3.5%	-5.9%	1.9%	-1.4%	-6.9%	-0.7%	3.0%	1.6%	2.7%	-1.6%	-1.5%
冷轧 板卷	2010-8-13	700	771	894	1040	780	790	780	720	670	750	797
	2010-8-6	733	801	878	1013	780	791	760	710	655	800	799
	涨跌	-4.5%	-3.7%	1.8%	2.7%	0.0%	-0.1%	2.6%	1.4%	2.3%	-6.3%	-0.3%

图 1-3 热轧：国内热轧产品价格涨幅减缓

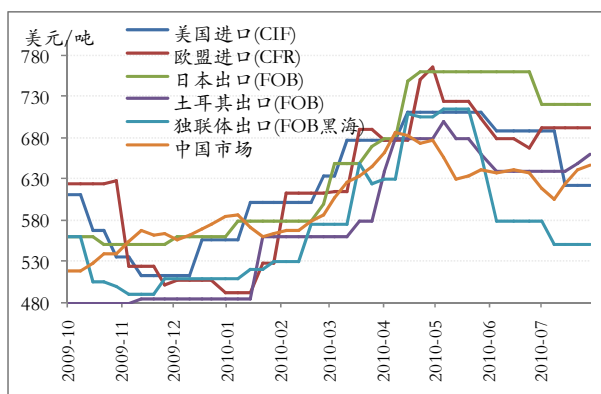
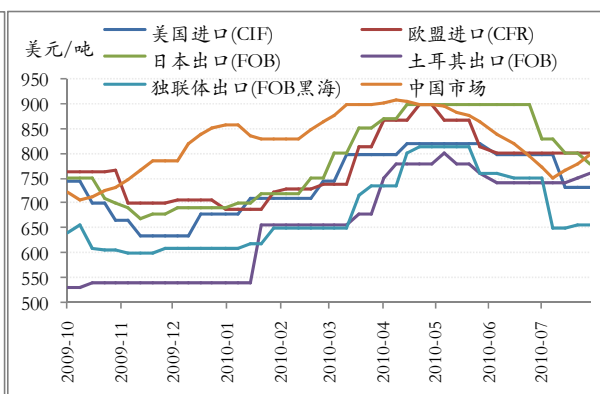


图 1-4 国内冷轧产品价格处于相对高位



1.3 钢厂盈利空间

铁矿石价格保持上扬,生产成本继续上升。本周进口铁矿石价格涨幅较上周减缓,63.5%印度矿外盘报价 156 美元/吨,较上周上涨 6 美元/吨。国内铁精粉价格较上周微涨 10 元/吨,目前唐山 66%品位铁精粉涨至 1210 元/吨。同时,其他钢铁原料价格均继续上涨,值得注意的是,由于长协矿需求增长,本周澳巴至国内的海运费大幅上涨。受此影响,本周国内钢材完全成本较上周有所增加。据 Mysteel 模型测算,8 月 12 日 20mm 二级螺纹钢和 3.0mm 热轧的平均制造成本(不含三项费用和增值税)分别为 3363 元/吨和 3509 元/吨(从 7 月 1 日起成本按三季度协议矿价格来测算),与上周相比均上升 57 元/吨。

钢厂盈利空间有所分化。具体来看:本周建筑钢材价格虽保持坚挺,但涨幅趋缓,钢厂生产成本持续回升,由于盈利空间以 20 天前成本来测算,故钢厂盈利空间扩大速度慢于上周;本周板材市场价格小涨,随着钢厂生产成本继续回升,钢厂盈利空间有所缩减。据 Mysteel 模型测算,8 月 12 日,3.0mm 热轧的平均盈利空间约为 190 元/吨,比上周末减少 65 元/吨,20mm 二级螺纹钢的平均盈利空间为 206 元/吨,较上周末增加 20 元/吨。**我们认为,下周主要钢铁原材料价格整体仍将表现为上涨态势,随着钢价上下波动,预计下周钢厂的盈利空间将继续呈现分化的格局。**

图 1-5 热轧：盈利空间有所缩减

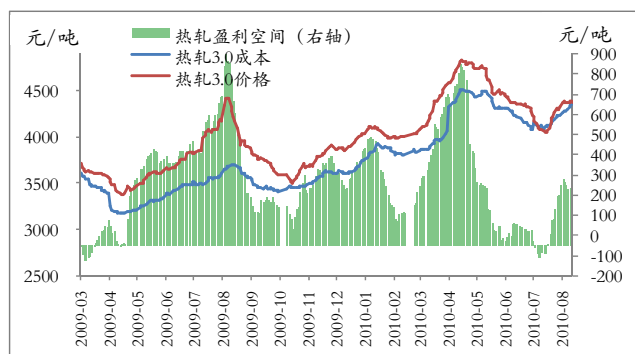
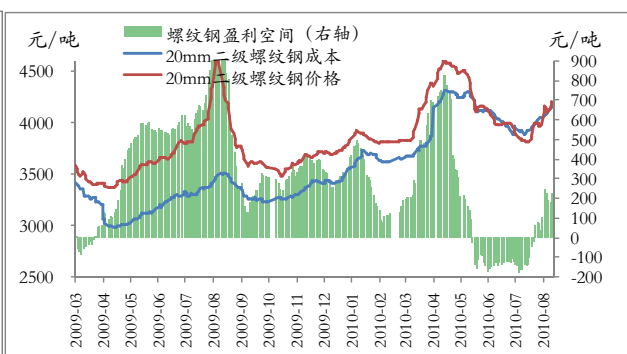


图 1-6 螺纹：盈利空间小幅扩大



1.4 钢材库存

本周国内建材社会库存继续下降，板材社会库存则继续增加。根据 Mysteel 对全国主要城市的社会库存调查，本周钢材市场重点城市库存总量 1503 万吨，较上周末增加 4 万吨，本周继续小幅上升。本周全国热轧社会库存为 489.41 万吨，较上周增加 10.15 万吨，增幅 2.1%；冷轧社会库存为 146.25 万吨，较上周略降 0.75 万吨，降幅 0.5%；中板社会库存为 143.76 万吨，较上周略增 0.33 万吨，增幅 0.2%；螺纹社会库存为 577.17 万吨，较上周减少 4.91 万吨，降幅 0.8%；线材社会库存为 146.20 万吨，较上周减少 2.22 万吨，降幅为 1.5%。

从 7 月初以来，板材库存持续增加，其中热轧、冷轧和中板各增加 33 万吨、3 万吨和 8 万吨。一方面可能是贸易商主动囤货或者作为钢厂的协议户被迫订货，另一方面也反映出下游需求尚未明显增加。板材库存的高企并持续增加也非常不利于后期价格的上行。

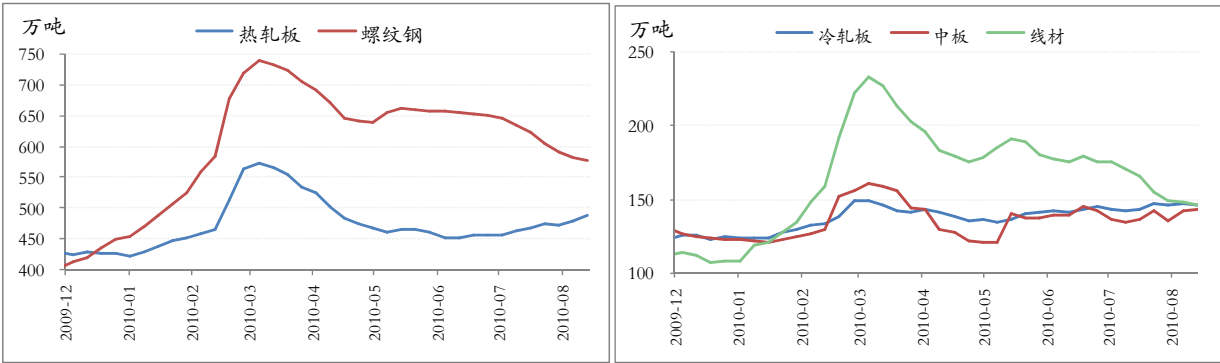
我们认为，下周国内钢价面临调整的可能，受此影响预计国内钢材社会库存有进一步增加的可能，但不排除建材等部分品种库存继续表现下降。

表 1-3 建材社会库存继续下降 （单位：万吨）

	螺纹钢		线材		热轧		冷轧		中板	
	8-13	周环比	8-13	周环比	8-13	周环比	8-13	周环比	8-13	周环比
上海	58.77	-3.4%	12.93	1.8%	176.68	0.5%	47.21	0.0%	35.08	-0.7%
北京	39.04	-3.4%	5.32	3.9%	4.00	-4.8%	0.56	-1.8%	4.51	5.6%
全国合计*	577.17	-0.8%	146.20	-1.5%	489.41	2.1%	146.25	-0.5%	143.76	0.2%

注：建筑钢材为全国 26 个一二线城市合计，板材为全国 23 个一二线城市合计。

图 1-7 国内重点城市钢材库存变化图



1.5 本周市场调查统计

据 Mysteel 的最新市场调查，对 2010 年 8 月 16 日-8 月 20 日国内市场部分品种市场趋势的调查结果如下：螺纹钢品种总体而言，18%被访者看涨，57%看盘整，25%被访者看跌；热轧板卷品种总体而言，27%看涨，55%看盘整，18%被访者看跌。就热卷品种而言，本周贸易商与钢厂对后市看法比较相似：贸易商中，28%被访者看涨，53%看盘整，19%被访者看跌；钢厂中，21%被访者看涨，63%看盘整，16%看跌。

图 1-8 钢厂、贸易商对螺纹钢市场后市看法

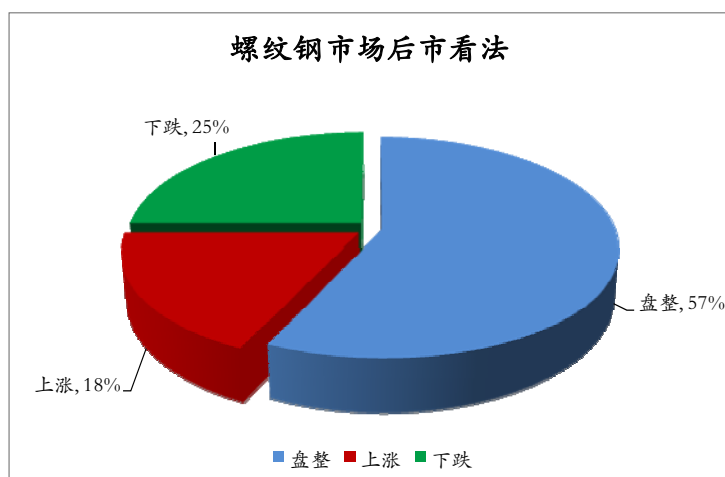
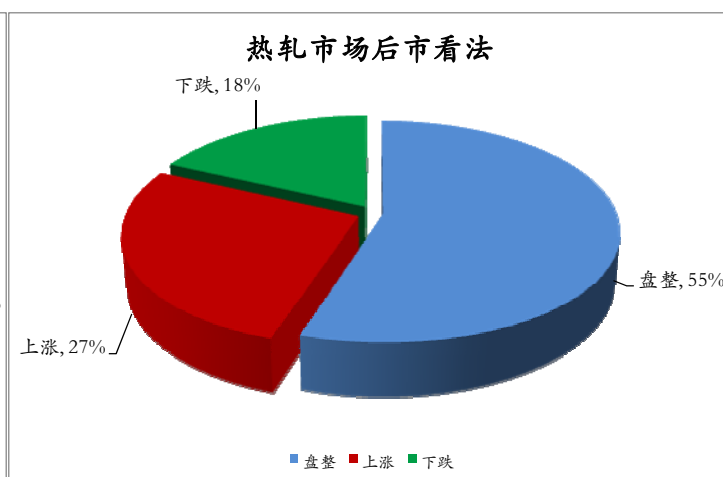


图 1-9 钢厂、贸易商对热轧市场后市看法



1.6 主要钢材调价情况

➤ 沙钢：8月中旬出厂价在8月上旬基础上，螺纹钢、高线和盘螺都上调200元/吨。

2 本周原材料市场分析

2.1 铁矿石

铁矿石价格保持坚挺，但国产矿涨幅趋缓。本周进口铁矿石价格涨幅较上周减缓，63.5%印度矿外盘报价156美元/吨，较上周上涨6美元/吨。国内铁精粉价格较上周微涨10元/吨，钢厂上调采购价格，并且采购积极。矿山方面货源不足，对后市比较乐观，目前唐山66%品位铁精粉涨至1210元/吨。

本周铁矿石港口库存为7398万吨，继续小幅回落。本周海运费持续高涨，其中巴西至中国为26.25美元/吨，较上周上涨29%，西澳至中国为10.6美元/吨，较上周上涨51%。

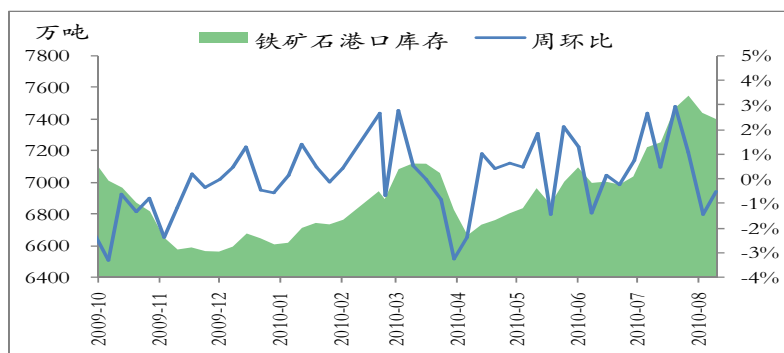
表 2-1 铁矿石报价涨势趋缓

	国内现货价（元/吨）				国际市场公开交易价(美元/吨)(2)		
	巴西粉矿 (天津港)(1)	澳PB粉矿 (天津港)	印度粉矿 (天津港)	河北精粉 (唐山)	印度粉矿	澳洲粉矿	巴西粉矿
2010-8-13	1240	1150	1180	1210	156	153	159
2010-8-6	1240	1150	1165	1200	150	146	155
涨跌	0	0	15	10	6	7	4
涨跌幅	0.0%	0.0%	1.3%	0.8%	4.0%	4.8%	2.6%
备注	65%	62%	63.50%	66%	63.5/63%	61.50%	南部粉

注：1) 天津港进口矿为车板价，单位元/湿吨，价格取Mysteel网站统计价格平均值；

2) 国际市场公开交易价为取平均值后的CFR价格。

图 2-1 港口库存小幅回落



2.2 其他原材料

本周国内方坯市场整体保持上涨态势，幅度在 40-100 元/吨。华东地区建材市场价格上涨带动了钢坯的价格，但成交量并没有放大，厂家以及贸易商都是在观望，极个别是以少量出货等待后市，预计短期内盘整运行为主。截至本周末，江苏地区普碳 150 坯价格为 3850 元/吨，低合金坯主流价格 3950 元/吨，较上周上涨 50 元/吨。淄博地区普碳坯价格为 3900 元/吨，低合金坯价格为 4000 元/吨，较上周上涨 100 元/吨；河北唐山地区普碳 150 坯 3880 元/吨，矩形坯 3910 元/吨；低合金坯 4000 元/吨，较上周结算价上涨 40 元/吨。武安地区普碳 150 坯 3900 元/吨，矩形坯 3930 元/吨，较上周上涨 50 元/吨。

本周焦炭市场稳中向好运行，成交情况继续好转，部分地区价格继续上行。尽管钢材市场涨跌不定，但是总体仍上涨 300-400 元/吨，部分中小钢厂恢复生产，启动采购，而大部分焦化厂依然坚持限产 40-50%，因此厂家库存不高，涨价成为大势所趋，河北、山西等反应灵敏的地区，本周进入第二轮涨价，幅度在 30-50 元/吨，华东地区也紧跟涨价步伐，本周涨 50 元/吨左右。

表 2-2 钢坯价格持续上涨（单位：元/吨）

	二级冶金焦	废钢 (张家港)*	钢坯 (Q235)	硅铁 (75-A)	硅锰 (Mn65Si17)
2010-8-13	1750	3000	3900	6400	7550
2010-8-6	1700	3000	3820	6400	7550
涨跌	50	0	80	0	0
涨跌幅	2.9%	0.0%	2.1%	0.0%	0.0%
备注	唐山	精炉料	唐山	西北	西南

图 2-2 海运费维持高涨态势



3 行业和公司动态

- 工信部公布 18 个工业行业淘汰落后产能企业名单 中国工业和信息化部 8 日向社会公告 18 个工业行业淘汰落后产能企业名单，这些企业的落后产能必须在今年 9 月底前关闭。这 18 个工业行业 2010 年淘汰落后产能共涉及企业 2087 家。其中涉及钢铁相关行业企业：焦炭 192 家，炼铁 175 家，铁合金 143 家，炼钢 28 家。
- 7 月份我国钢材出口回落 铁矿石进口回升 7 月份出口钢材 455 万吨，较 6 月份减少 107 万吨，与去年同期相比增长 151.38%。1-7 月累计出口 2813 万吨，同比增长 152.1%。7 月份我国进口钢材 140 万吨，较 6 月份减少 7 万吨，比去年同期下降 19.54%。1-7 月累计进口 983 万吨，同比下降 0.4%。7 月份进口铁矿石 5120 万吨，比上个月增加 403 万吨，同比下降 11.85%。1-7 月累计进口 36041 万吨，同比增长 1.5%。
- 7 月粗钢产量 5174 万吨 日产粗钢回落明显 国家统计局最新数据显示，7 月份我国粗钢产量 5174 万吨，同比增长 2.2%，日产粗钢 166.9 万吨，较上月减少 12.3 万吨。1-7 月粗钢产量为 37548 万吨，同比增长 18.2%。7 月份生铁、钢材产量分别为 4758 万吨和 6767 万吨，同比下降 1.9%和增长 9.7%；1-7 月生铁、钢材产量分别为 35197 万吨和 46587 万吨，分别增长 14.4%和 23.1%。
- 铁矿砂金融链正在形成 中国钢企或面临断供威胁 来自海关最新的一份分析报告指出，随着铁矿石金融及衍生品市场规模的逐渐扩大，围绕铁矿砂产生的“季度定价—铁矿砂指数—铁矿砂掉期合约”金融链条正在形成，投机商和金融资本将不可遏止地渗透到铁矿砂贸易的各个环节，铁矿砂将从单纯的资源性商品转变为金融机构资本涉猎的领域，铁矿砂价格波动将增加新的不确定因素。

4 投资策略

4.1 钢铁板块表现

本周钢铁板块小幅回落，表现强于 A 股指数，申万钢铁指数开盘 2860.34 点，收盘于 2844.29 点，跌幅为 0.49%，同期上证指数下跌 1.94%，沪深 300 指数下跌 1.45%。

个股表现如下表：

表 3-1 本周钢铁个股市场表现

证券代码	证券简称	周开盘价	周最高价	周最低价	周收盘价	周涨跌(元)	周涨跌幅(%)
000629.SZ	*ST 钒钛	8.18	8.26	8.16	8.25	0.07	0.8557
000898.SZ	鞍钢股份	8.56	8.85	8.16	8.36	-0.18	-2.1077
600569.SH	安阳钢铁	3.78	3.88	3.63	3.7	-0.1	-2.6316
600581.SH	八一钢铁	12.23	12.52	11.47	11.8	-0.37	-3.0403
600010.SH	包钢股份	3.42	3.59	3.32	3.43	0.01	0.2924
600019.SH	宝钢股份	6.38	6.6	6.28	6.42	0.05	0.7849
000761.SZ	本钢板材	5.7	6.08	5.6	5.86	0.15	2.627
000708.SZ	大冶特钢	12.79	13.13	12	12.55	-0.28	-2.1824

600295.SH	鄂尔多斯	12.38	12.75	11.76	12.74	0.4	3.2415
600516.SH	方大炭素	7.5	7.61	7.15	7.37	-0.11	-1.4706
600507.SH	方大特钢	9.53	9.77	8.72	8.94	-0.66	-6.875
600399.SH	抚顺特钢	5.97	6.21	5.76	6.14	0.23	3.8917
600894.SH	广钢股份	6.32	6.57	6.12	6.27	-0.08	-1.2598
600126.SH	杭钢股份	5.39	5.55	5.2	5.29	-0.1	-1.8553
000709.SZ	河北钢铁	4.07	4.16	3.94	4.01	-0.06	-1.4742
000932.SZ	华菱钢铁	4.68	5.01	4.61	4.76	0.06	1.2766
600022.SH	济南钢铁	3.88	4.02	3.77	3.84	-0.03	-0.7752
002318.SZ	久立特材	21.96	22.63	20.65	22.05	0.26	1.1932
600307.SH	酒钢宏兴	9.63	9.95	9	9.24	-0.31	-3.2461
600102.SH	莱钢股份	8.67	9.09	8.46	8.65	-0.06	-0.6889
600231.SH	凌钢股份	7.6	8.16	7.26	7.49	-0.08	-1.0568
601003.SH	柳钢股份	5.09	5.21	4.9	5.05	-0.03	-0.5906
600808.SH	马钢股份	3.53	3.64	3.42	3.49	-0.04	-1.1331
600282.SH	南钢股份	3.91	3.94	3.88	3.94	0.02	0.5102
002110.SZ	三钢闽光	11.58	12.1	10.65	10.91	-0.75	-6.4322
000717.SZ	韶钢松山	4.14	4.28	4	4.11	-0.02	-0.4843
000959.SZ	首钢股份	3.53	3.67	3.47	3.54	0.01	0.2833
000825.SZ	太钢不锈	5.94	6.14	5.68	5.81	-0.12	-2.0236
600005.SH	武钢股份	4.82	4.96	4.61	4.72	-0.1	-2.0747
600117.SH	西宁特钢	7.82	8.23	7.23	7.55	-0.26	-3.3291
600782.SH	新钢股份	6.39	6.6	6.09	6.22	-0.16	-2.5078
000778.SZ	新兴铸管	7.44	7.72	7.24	7.37	-0.07	-0.9409
601005.SH	重庆钢铁	4.11	4.42	4.1	4.34	0.21	5.0847

资料来源:wind 资讯, 德邦研究

4.2 投资策略

近期钢价持续上涨源于需求端和供给端的两方面影响, 本轮钢价上涨的逻辑和路径是: 房地产新政和汽车家电等消费增速的高位下滑导致了 4-7 月份钢材需求不振且价格大幅下滑, 下游钢材终端用户持续数月的去库存行为之后, 需要一个正常库存的回补, 随之而来的补库存行为带动了钢材的销量, 同时国内宏观经济政策微调等因素一定程度上修正了市场此前对于钢材需求的悲观预期, 尤其是贸易商对钢价走势的预期有所改变, 开始“抄底”钢材, 其补库存行为加大了钢材的需求程度。从供给端看, 7 月份钢材产量的下滑已经证明了钢厂近阶段的减产行为。在需求增加供给减少的双重作用下, 本轮钢价出现了较为可观的上涨行情。

对于未来钢价走势的判断, 我们认为供给压力将再次出现, 而需求端尚有潜力继续释放, 钢价仍可震荡上行: 供给端看, 钢铁行业产能过剩的整体格局未变, 一旦钢材价格上涨, 闲置产能必然纷纷复产, 钢价产量上升, 钢价再次受到压制, 所以我们认为 7 月份的钢厂减产行为难以持续, 产能利用率将再次提升。我们必须看到, 单纯以钢厂减产为代价换取钢价的上涨并不能带来盈利空间的明显回升, 通过减产促进钢价上涨, 其代价是产能利用率

的下降和吨钢折旧的增加，在对盈利空间的影响上，钢价上涨将为吨钢折旧的增加所抵消。由于铁矿石年度协议定价机制的废除，上市公司在成本端的优势大大弱化，近期大小钢厂皆有减产行为就说明了这一点，以往中小钢厂迫于成本端压力而减产时导致钢价上升，大型钢企或许能够获得“搭便车”的利益，但现在这一优势已不复存在。所以以钢厂减产以钢厂减产为代价换取钢价的上涨并不能带来盈利空间的明显回升。

从需求端看，1、2010 年保障性住房建设的资金和土地问题有望得到缓解，且保障性住房承担着防止经济二次探底的任务，完成情况有望明显优于 09 年。2、西部开发新开工重点工程的具体实施将持续拉动钢材消费。3、洪灾对未来基建有一定拉动作用。4、近期央行公开市场操作持续“净投放”，货币政策由偏紧向中性靠拢。5、近期地产市场成交回暖。以上几个因素预示着处于建筑业上游的强周期的原材料产业具备较大投资机会。

由于未来供给端压力再起，我们认为钢价上行动力弱于前期，但需求端潜力的逐渐释放仍支持钢价震荡上行。未来上市公司盈利空间将由于需求端潜力的逐渐释放和四季度协议矿价格的回落而受益。**维持行业“推荐”评级。**

个股选择上，我们目前依然看好长材类上市公司，原因有两点：1、未来需求端可能出现的超预期机会大多发生在对建筑用钢的需求上；2、政府正在进行的淘汰落后产能大多为螺纹钢等产能，而钢厂新上项目大多为板材项目，相比板材，未来建筑用钢的产能增长较为有限。以长材为主的上市公司有八一钢铁、三钢闽光、莱钢股份、广钢股份、凌钢股份等。由于上游资源类公司依然在产业链中占据优势地位，我们也看好需求回暖时铁矿石价格回升带来的收益，资源自给率较高的上市公司有西宁特钢、凌钢股份、太钢不锈、鞍钢股份等。综合评定，近阶段我们继续推荐八一钢铁、凌钢股份、三钢闽光等个股。

重点公司盈利预测和投资评级见下表：

表 3-2 重点公司盈利预测和投资评级

代码	简称	投资评级	每股收益			市盈率 PE			市净率 PB
			09A	10E	11E	09A	10E	11E	
000708	大冶特钢	买入	0.74	1	1.2	16.95	12.5	10.5	2.58
600231	凌钢股份	买入	0.37	0.64	0.79	20.19	11.73	9.43	1.77
600117	西宁特钢	买入	0.05	0.25	0.42	160.96	30.17	18.14	2.26
600581	八一钢铁	买入	0.14	0.73	0.99	25.1	16.18	11.94	2.97
002110	三钢闽光	买入	0.08	0.81	1.03	138.01	13.47	10.57	2.17
600782	新钢股份	买入	0.13	0.51	0.71	48.07	12.16	8.81	1.03

资料来源:wind 资讯, 德邦研究

投资评级

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。