

限产力度加大，钢厂顺势提价

钢铁行业周报（9月4日—9月10日）

马涛 研究员 冯刚勇 研究员
 电话：010-68083328-1820 020-87555888-804
 eMail: mt@gf.com.cn fgy@gf.com.cn

原料：限产力度加大，原料价格难言乐观

唐山钢厂被限产、长协矿（焦煤、铁矿石）价格下跌等事件引导了本周行业走势。需求受限、长协价格的下跌无疑使得原料产品萎靡之势延续。印度矿下跌至148美元/吨，环比跌幅1.33%；内矿降至1050元/吨，周环比下降0.65%；焦炭价格震荡，周涨幅为0.36%；唐山普碳坯价格4160元，涨幅达到6.94%。

钢价：钢价暴涨，钢厂顺势提价成为接力棒

1、限产力度加大，钢厂顺势提价。本周钢价综合指数环比上涨3.3%，其中长材、板材涨幅分别为3.8%、2.9%，长材再次领涨。唐山地区大范围的限产带动钢价的暴涨，但缺乏需求跟进的暴涨难以持续，而沙钢、河北钢铁顺势提价则成为钢价上涨的接力棒。未来宏观、地产政策的走向将成为后期钢价走势的关键因素。

2、期货价格量价齐升，价格周涨幅2.96%。期货收盘价为4494元/吨，周涨幅为2.96%；成交量环比增加26.26%。“金九银十”需求拉动及供给端的限制使得钢价呈上行趋势，下周主要钢厂10月份出厂价预计以上涨为主，若宏观不出利空，期货价格仍有上升空间。

毛利：盈利能力大幅提升、社会库存继续下行

本周原料价格微调、钢材价格暴涨导致主要钢材产品吨钢毛利大幅增长。吨钢毛利由高到低依次为高线、螺纹钢、冷轧、热轧、中板、镀锌，对应的毛利率分别为8.7%、6.46%、4.72%、4.27%、4.21%。**本周社会库存环比下降1.62%**，所有品种库存均呈减少趋势，其中尤以线材、中厚板库存的降幅为最。

行业评级与重点公司

目的性极强、以行政干预为手段的这场限电减产，持续性难以保证。但我们认为该措施对于钢铁行业的深层次影响，莫过于改变了之前政府对于供给端无能为力的局面。节能减排的任务在未来始终存在，政府类似行为仍将不断上演，经营、政策方面处于劣势的中小民营钢厂择时退出或将进入持有者的视线。**中小钢厂主动退出意愿的出现将为后续解决钢铁行业深层次问题创造有利条件。**短期钢价仍有上行动力，下周三大钢出厂价的上调将刺激市场价上扬，需求旺季也有望成为基本面的支撑，目前股价已包含基本面的影响因素。后续节能减排政策、货币政策、地产政策的出台将主导钢铁股的走势。

行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势



市场表现	1个月	3个月	12个月
行业指数	5.17%	6.35%	-7.65%
沪深300	2.89%	6.30%	-9.44%

目录索引

一、限产力度加大，原料价格难言乐观.....	4
二、钢价暴涨，钢厂顺势提价成为接力棒.....	7
（一）钢价暴涨，钢厂顺势提价成为接力棒.....	7
（二）国际钢价震荡.....	10
（三）期货价格量价齐升，价格周涨幅 2.96%.....	11
三、盈利能力大幅提升.....	12
四、社会库存继续下行.....	13
五、本周要闻回顾及下周事件展望.....	15
六、行业评级与重点公司.....	16
七、风险提示.....	17

图表索引

图 1: 港口铁矿石库存走势(单位: 万吨).....	5
图 2: 港口煤炭库存走势(单位: 万吨).....	5
图 3: 国产铁精粉价格走势(单位: 元/吨).....	5
图 4: 进口铁矿石价格走势(单位: 元/吨).....	5
图 5: BDI 走势.....	6
图 6: 巴西、澳洲海运费走势(单位: 元/吨).....	6
图 7: 焦炭价格走势(单位: 元/吨).....	6
图 8: 废钢价格走势(单位: 元/吨).....	6
图 9: 钢价调整周期对比.....	7
图 10: 线螺产品价格走势(单位: 元/吨).....	7
图 11: 中厚板、热卷价格走势(单位: 元/吨).....	7
图 12: 冷轧板、镀锌板价格走势(单位: 元/吨).....	8
图 13: 型材产品价格走势(单位: 元/吨).....	8
图 14: 武钢取向硅钢价格走势(单位: 元/吨).....	9
图 15: 300、400 系不锈钢价格走势(单位: 元/吨).....	9
图 16: 全球价格指数与中国价格指数对比.....	10
图 17: 全球主要区域价格指数走势.....	10
图 18: 主要国家与中国螺纹钢价差走势(单位: 美元/吨).....	10
图 19: 主要国家与中国中厚板价差走势(单位: 美元/吨).....	10
图 20: 主要国家与中国热卷价差走势(单位: 美元/吨).....	10
图 21: 主要国家与中国冷轧板价差走势(单位: 美元/吨).....	10
图 22: 1010 螺纹钢期货价格走势(单位: 元/吨).....	11
图 23: 1010 螺纹钢期货成交量与持仓量走势(单位: 手).....	11
图 24: 高线、螺纹钢毛利走势(单位: 元/吨).....	12
图 25: 中厚板、热卷毛利走势(单位: 元/吨).....	12
图 26: 冷轧板毛利走势(单位: 元/吨).....	12
图 27: 镀锌板毛利走势(单位: 元/吨).....	12

图 28: 社会钢材总库存走势(单位: 吨).....	13
图 29: 热轧板材库存走势(单位: 吨).....	13
图 30: 冷轧板材库存走势(单位: 吨).....	13
图 31: 中厚板板库存走势(单位: 吨).....	13
图 32: 螺纹钢库存走势(单位: 吨).....	13
图 33: 线材库存走势(单位: 吨).....	13
图 34: 钢铁 PE 与 A 股 PE 对比.....	15
图 35: 钢铁 PB 与钢铁 PB/A 股 PB 对比.....	15
表1: 主要原材料价格比较.....	4
表2: 主要产品成本变动情况.....	5
表3: 主要钢材品种价格变动情况.....	8
表4: 主要钢材品种毛利变动额.....	11
表5: 社会库存分品种比较.....	12
表6: 本周要闻回顾.....	14
表7: 下周可关注的事件.....	15
表8: 重点公司盈利预测与投资评级.....	16

一、限产力度加大，原料价格难言乐观

唐山地区被减排：节能减排的力度本周进一步加大，作为国内钢厂最为集中的唐山地区本周也开始大规模限电、减产，甚至部分钢厂直接停产。

长协价格下跌：必和必拓与日本钢铁生产商达成协议，四季度炼焦煤价格降至209美元/吨，降幅达到7.11%。国内大部分钢厂已接到三大矿山的正式通知，四季度铁矿石长协矿价格降幅为10%-13%（力拓、必和必拓FOB价为127美元/吨，淡水河谷四季度价格为135美元/吨）。

唐山钢厂被限产、长协矿（焦煤、铁矿石）价格下跌等事件引导了本周行业走势。需求受限、长协价格的下跌无疑使得原料产品萎靡之势延续。

矿石价格小幅走低，8月进口量为年内新低：受钢厂限产及长协矿下跌影响，本周铁矿石市场价格小幅走低，其中印度矿63.5%的报价跌至148美元/吨，环比跌幅1.33%。8月份进口铁矿石4461万吨，创年内新低，同比、环比分别下降10.21%、12.87%。

内矿本周均价1050元/吨，周环比下降0.65%。此次限产的区域性特点，使得区域间的价格走势有所分化。继华东、山西地区之后，本周唐山地区钢厂开始大规模限电、减产，导致华北铁矿石价格走低，而由于东北、山东的钢厂尚未开始限产，该区域价格较为平稳。

BDI继续上行，周涨幅4.14%：本周BDI指数继续上行，周五涨至2995，周涨幅4.14%。电煤需求接近尾声，南美谷物运输旺季即将到来。尽管国内部分钢厂出现限产，但由于四季度长协矿价的环比下降，铁矿石的海运贸易量有所抬头。本周港口铁矿石库存降至6997万吨，环比减少1.52%。

焦炭价格震荡：钢厂的减产势必力图降低焦炭采购价，但焦炭行业也在本次节能减排之列，且焦炭企业长期处于亏损，焦炭企业往往采用限产来实现保价。本周焦炭市场价格呈现震荡格局，小幅上涨0.36%。随着钢厂限产力度的增加，焦炭价格仍有下行空间。

钢坯：周初唐山钢坯价格大幅上扬至4160元，涨幅达到6.94%，但随着唐山地区调坯轧材企业开始关停，下半周价格出现明显回落，截止周五普碳坯价格回落至4030元/吨，周环比上涨3.6%。

唐山废钢价格延续上周的震荡格局，本周价格波动较大，但成交量较小。观望情绪使得成交量低迷，没有成交量的价格没有实质意义，短期废钢价格仍以震荡为主。

生铁及主要钢材产品成本：目前Q3长协矿价高于现货价10-25美元/吨，对应的纯长协、纯现货生产的生铁成本之差不到300元/吨，长协为主的钢厂依然处于成本相对劣势。

若Q4长协矿价环比下降后，现货矿的价格优势不复存在，但长协矿下降带动现货矿价下跌的概率较大。

表1: 主要原料价格比较 (单位: 元/吨, 美元/吨)

	价格	周环比	评述
国产铁精粉均价 (元/吨)	1050	-0.65%	钢厂限产及 Q4 长协矿价下跌
印度矿 CFR(63.5%) 美元/吨	148	-1.33%	钢厂限产及 Q4 长协矿价下跌
港口铁矿石库存 (万吨)	6997	-1.52%	钢厂限产及 Q4 长协矿价下跌
二级冶金焦均价 (元/吨)	1751	0.36%	焦炭厂限产保价, 亏损严重
唐山废钢 (元/吨)	2800	0.00%	库存偏低, 钢价反弹
海运(BDI)	2995	4.14%	电煤、谷物旺季, 长协降价刺激采购

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表2: 主要产品不含税成本变动情况 (单位: 元/吨)

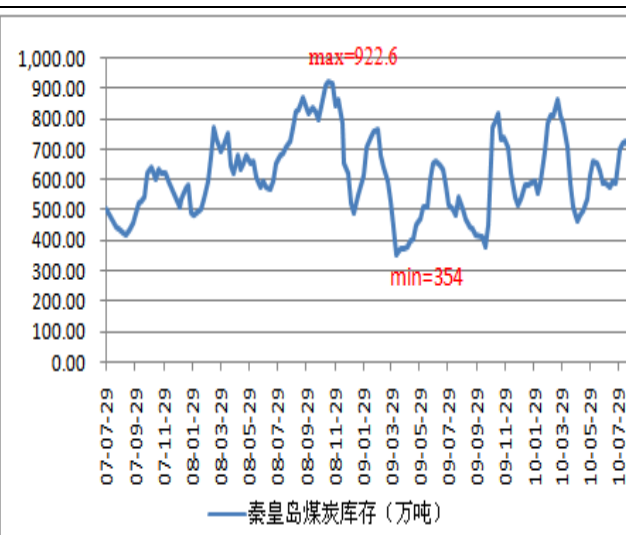
	纯现货矿	纯长协矿	现货、长协矿搭配情形	成本变动 (纯现货)	成本变动 (纯长协)
生铁	2564.48	2865.16	2714.82	-0.60%	0.12%
普线	3416.17	3722.86	3569.52	-0.46%	0.10%
螺纹钢	3396.17	3702.86	3549.52	-0.46%	0.10%
中厚板	3692.24	4007.95	3850.09	-0.44%	0.09%
热轧板卷	3662.24	3977.95	3820.09	-0.44%	0.09%
冷轧板卷	4360.35	4691.85	4526.10	-0.39%	0.08%
镀锌板	4625.35	4956.85	4791.10	-0.37%	0.08%

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图1: 港口铁矿石库存走势 (单位: 万吨)



图2: 港口煤炭库存走势 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图3: 国产铁精粉价格走势 (单位: 元/吨)

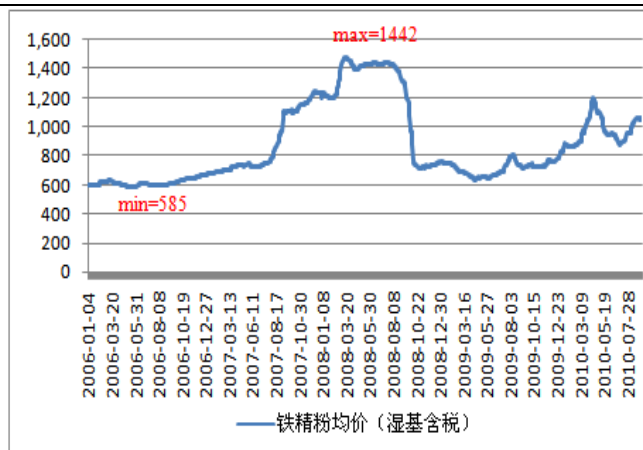
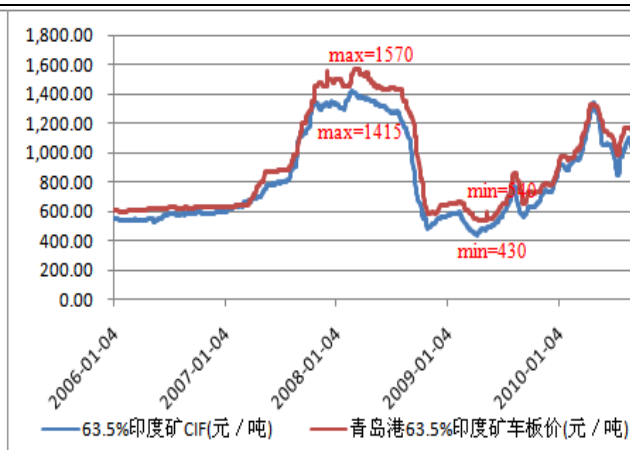


图4: 进口铁矿石价格走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图5: BDI走势

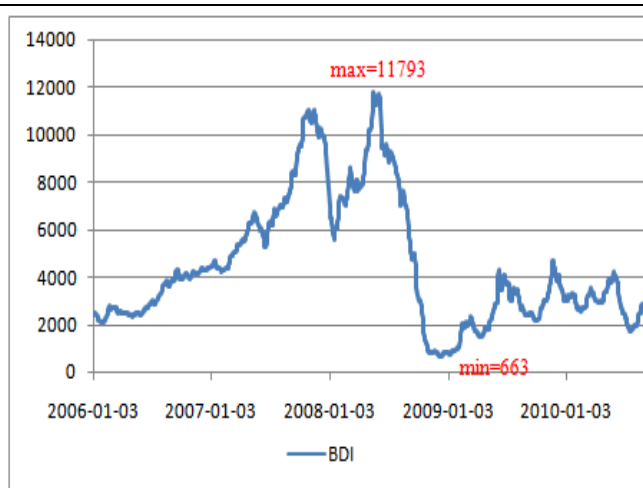
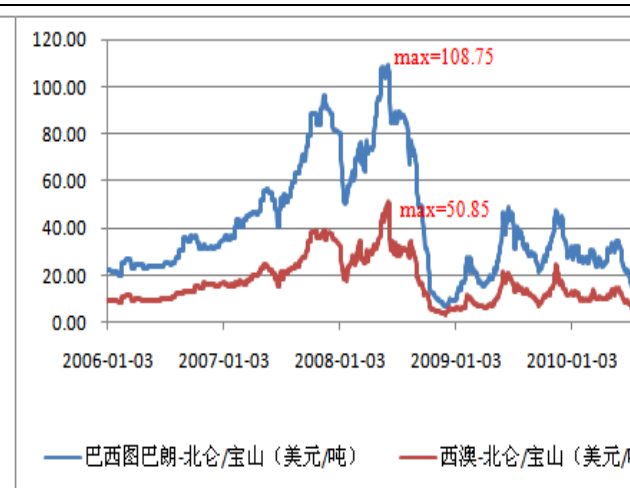


图6: 巴西、澳洲海运费走势 (单位: 美元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图7: 焦炭价格走势 (单位: 元/吨)

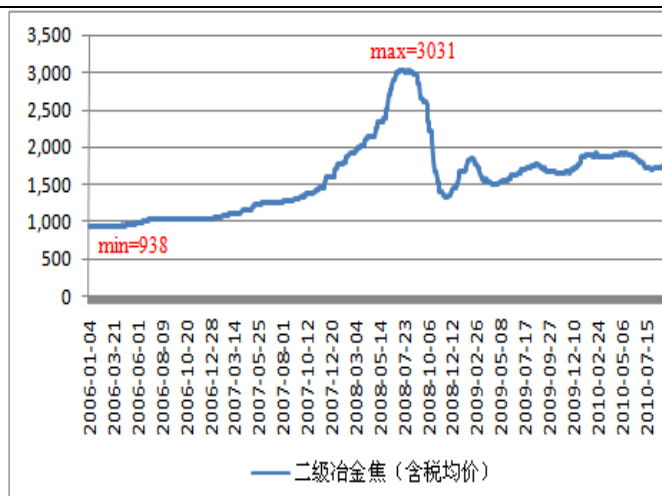
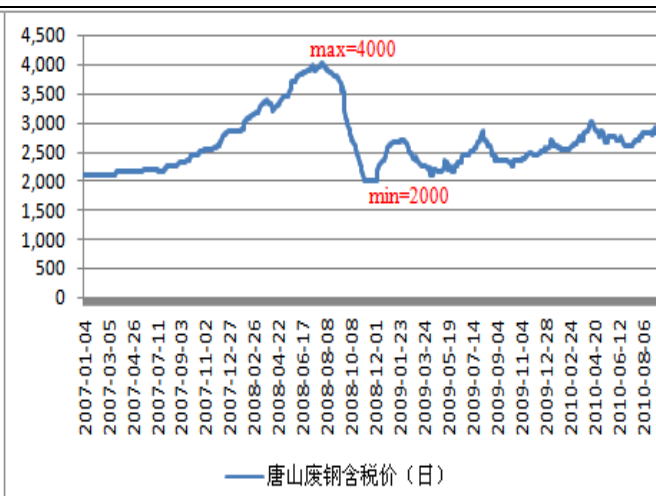


图8: 废钢价格走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

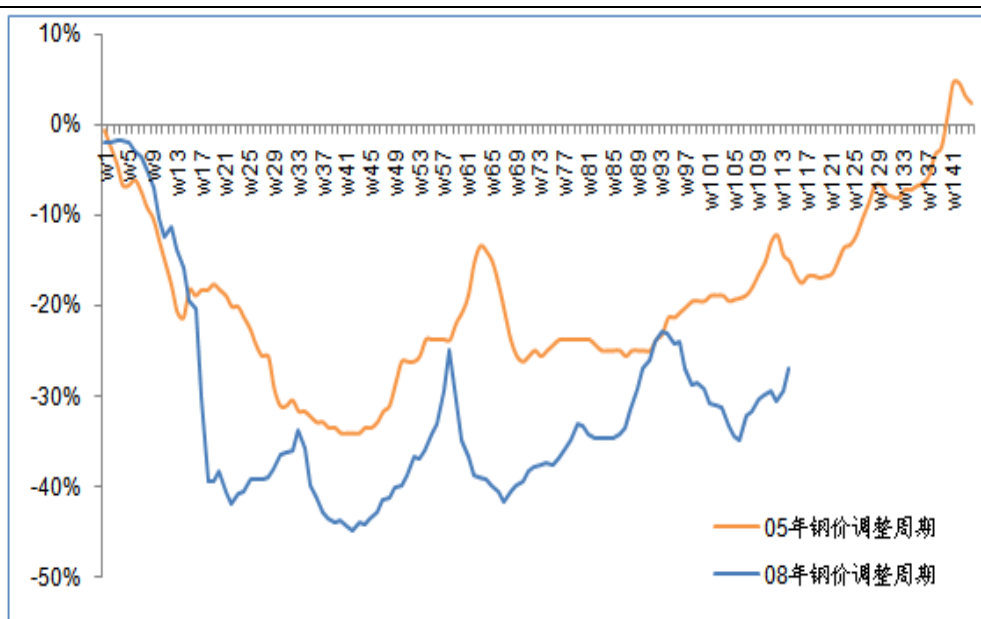
二、钢价暴涨，钢厂顺势提价成为接力棒

（一）钢价暴涨，钢厂顺势提价成为接力棒

本周国内钢价综合指数为160.5，周环比上涨3.3%。其中长材价格指数、扁平材价格指数分别上涨3.8%、2.9%，长材再次领涨。

从价格的同比关系来看，目前钢价综合指数同比涨幅为19.4%，其中长材价格指数同比降幅为22.4%，扁平材同比涨幅收窄至18.1%。

图9：钢价调整周期对比



注：X轴为时间段（周） Y轴：周钢价与调整初最高点相比的变动幅度

05年调整周期始于2005年3月25日；08年调整周期始于2008年6月13日

数据来源：广发证券发展研究中心

上周末河北邯郸、武安地区实施限电减产，本周一唐山地区钢厂出现了大范围限电，且对大部分钢厂未来四个月的产量进行了限定。在此利好刺激之下，自上周末开始钢价出现暴涨局面，期货主力合约周一涨停，但缺乏需求跟进的暴涨难以持续，周中钢价冲高回落。下半周沙钢、河北钢铁出厂价大幅上涨的利好再次推动市场价上行，成为钢价上涨的接力棒。未来宏观、地产政策的走向将成为后期钢价走势的关键因素。

本周螺纹钢大幅上涨，周涨幅达到4.51%。唐山地区大范围的限电减产（且不仅局限于中小钢厂），使得市场预期向好，螺纹钢价格出现暴涨。暴涨之下终端需求观望态度明显增加，进而钢价后劲不足，但沙钢9月中旬的出厂价大幅上涨300元/吨（7月中旬以来累计上涨达到690元/吨，涨幅为17.97%）、河北钢铁上涨180元/吨的利好使得钢价再次冲高。

本周热卷价格与螺纹钢走势相同，均呈现大幅上涨局面，周涨幅达到3.3%。热卷本周的表现是先扬后抑，周初受唐山地区限产及电子盘的拉动，

市场出现暴涨，而终端需求尚未有效跟进以及宏观加息、地产调控等预期有所抬头使得周中价格出现回调。下周宝钢、鞍钢、武钢将要出台10月份出厂价，市场普遍预期仍以上涨为主，因此在钢厂出厂价的拉动之下，热卷价格仍将有上涨空间。

在螺纹、热卷价格暴涨的驱动下，本周冷轧价格亦出现小幅上涨，周涨幅为1.5%。预期推动之下的钢价上涨，流通环节交易踊跃，但终端用户并未作出及时反映，因此下半周冷轧价格上涨乏力。但下周宝钢、鞍钢、武钢上调10月份出厂价仍将成为钢价上涨的催化剂。

受节能减排利好的刺激，本周中厚板价格涨幅3.93%。此次限产、限电对于中厚板的影响较小，中厚板价格的上涨更多的是对于行业预期的修复，政策走势成为影响其价格走势的关键因素，下周需关注三大钢10月出厂价的政策。

9月10日镍价为22500美元/吨，周环比上涨4.17%。普钢价格反弹及镍价的大幅上涨成为不锈钢市场价格涨幅的重要驱动力，本周不锈钢价格涨幅为1.43%。

本周取向硅钢价格呈弱势震荡行情，周跌幅1.10%。取向硅钢成交价格仍有阴跌，需求虽有回暖但整体仍不理想，短期内将无太大波动，上涨的难度较大。

表3: 主要钢材品种价格走势比较 (单位: 元/吨)

	含税均价	周环比	评述
高线 6.5mm	4450	4.26%	唐山地区大规模限产，钢厂提价
螺纹钢 20mm	4312	4.51%	唐山地区大规模限产，钢厂提价
中板 20mm	4544	3.93%	长材限产，钢价反弹-跟涨
热轧板卷 3.0mm	4510	3.30%	长材限产，钢价反弹-跟涨
冷轧板卷 1.0mm	5400	1.50%	长材限产，钢价反弹-跟涨
镀锌 1.0mm	5336	1.33%	长材限产，钢价反弹-跟涨
不锈钢 304/2B 2.0mm	21300	1.43%	镍价大幅上涨
取向硅钢 30Q130 武钢	17900	-1.10%	钢厂降价、需求低迷

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图10: 线螺产品价格走势 (单位: 元/吨)

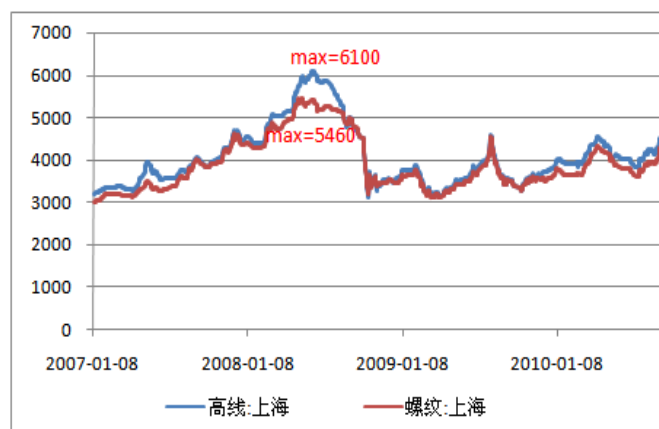
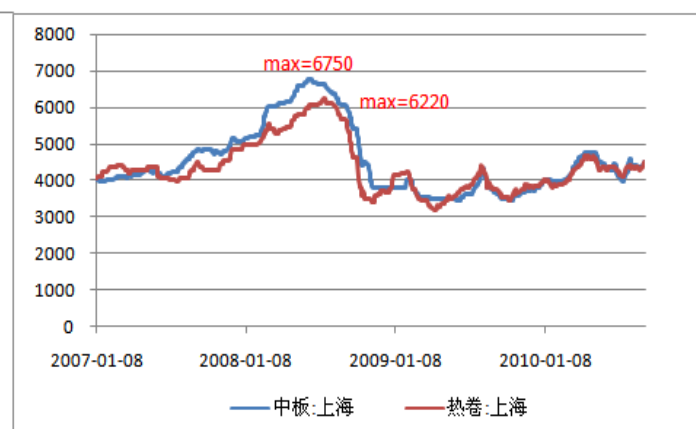


图11: 中厚板、热卷价格走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图12: 冷轧板、镀锌板价格走势 (单位: 元/吨)

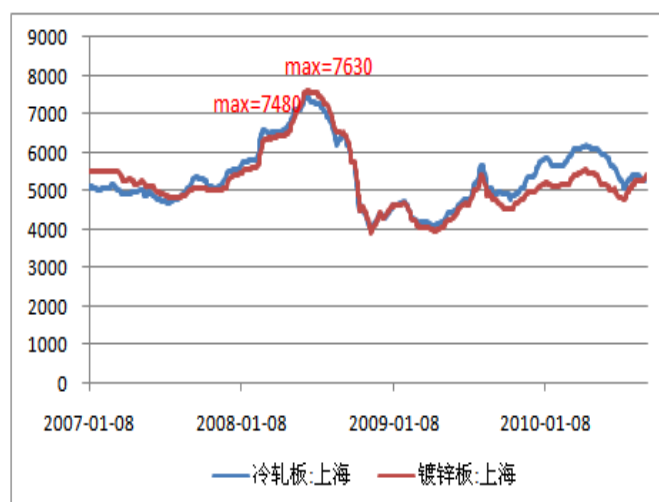
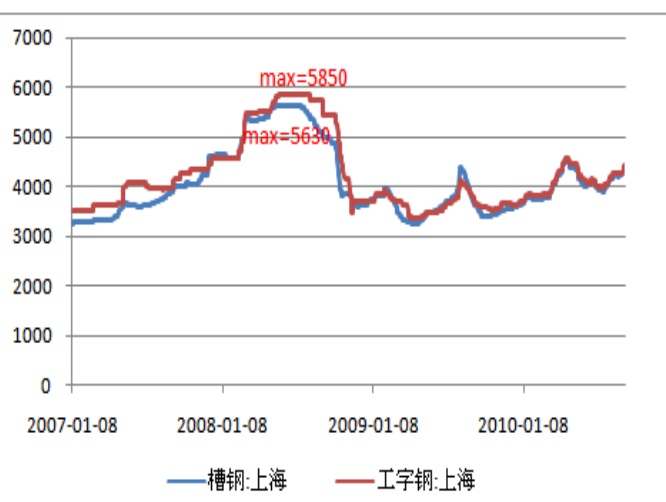


图13: 型材产品价格走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图14: 取向硅钢价格走势 (单位: 元/吨)

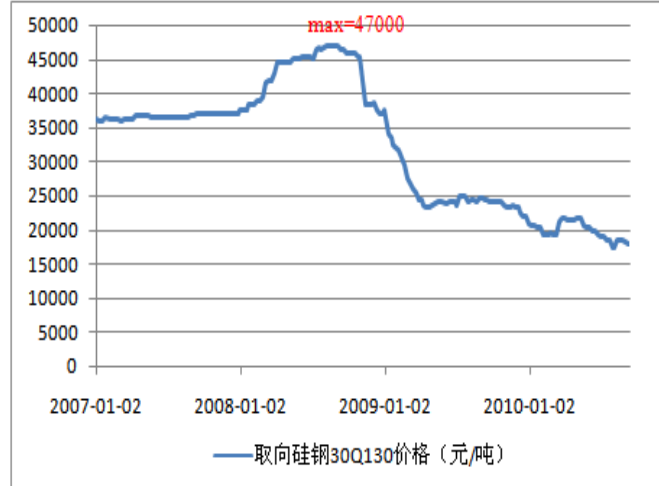
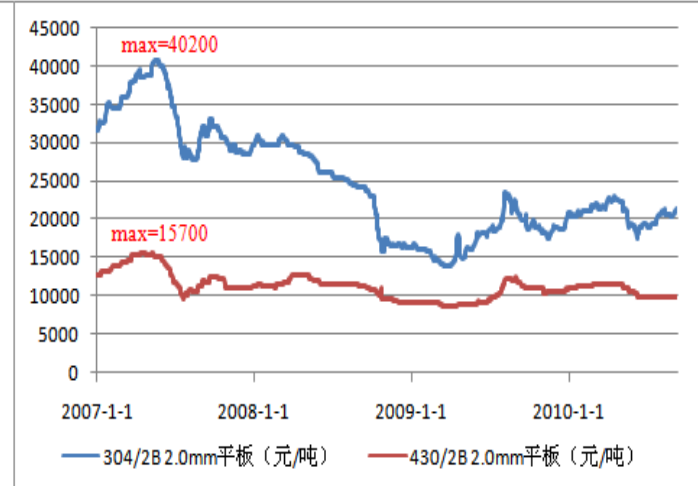


图15: 300、400系不锈钢价格走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

（二）国际钢价震荡

本周CRU综合指数为180.5，环比下跌0.9%；CRU扁平材、长材指数分别为173.4、194.9，环比分别下跌0%、1.5%。

从区域范围来看，CRU北美、CRU欧洲、CRU亚洲指数分别为158.8、185.3、190.6，环比分别下跌0.20%、1.60%、0.90%。

由于中国钢价大幅上涨，带动了出口价格的上扬，但目前国际买家对于不断上涨的钢价接受程度有限，导致成交量低迷，低成交量之下的钢材价格呈现波动局面。

8月份中国出口钢材280万吨，环比下降38.46%；进口钢材135万吨，较7月份下降5万吨。

图7：全球价格指数与中国价格指数对比

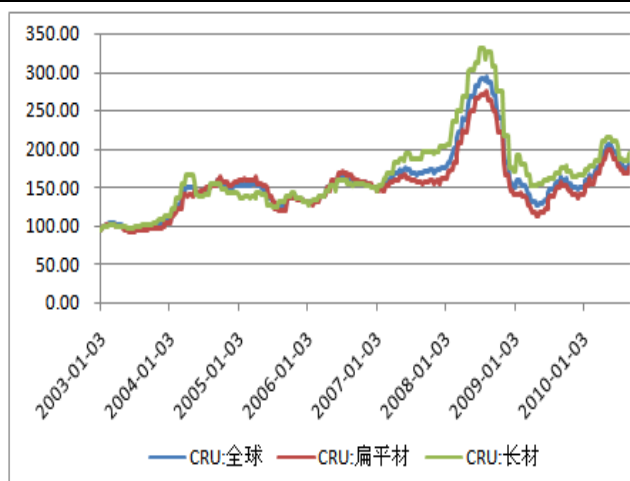
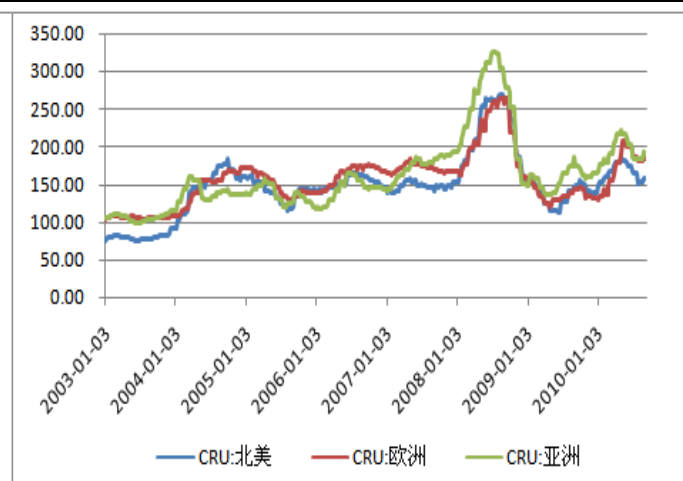


图8：全球主要区域价格指数走势



数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

图9：主要国家与中国螺纹钢价差走势（美元/吨）

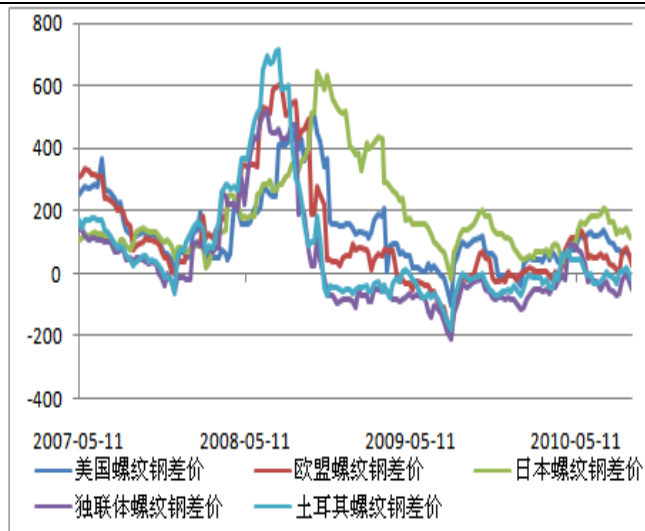
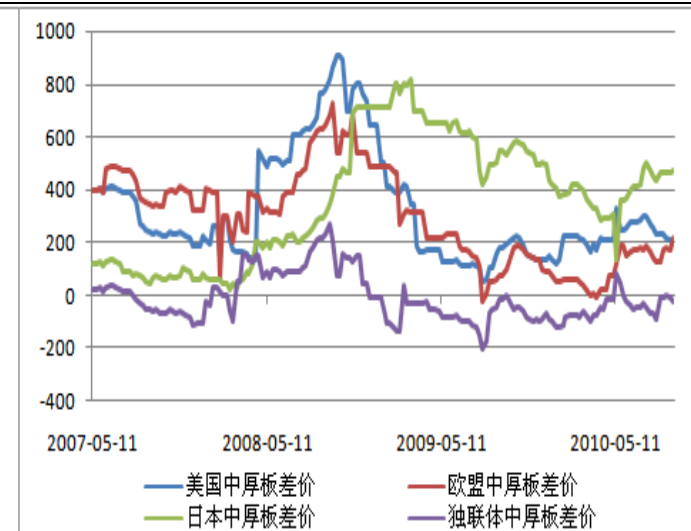


图10：主要国家与中国中板价差走势（美元/吨）



数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

图20: 主要国家与中国热卷价差走势 (美元/吨)

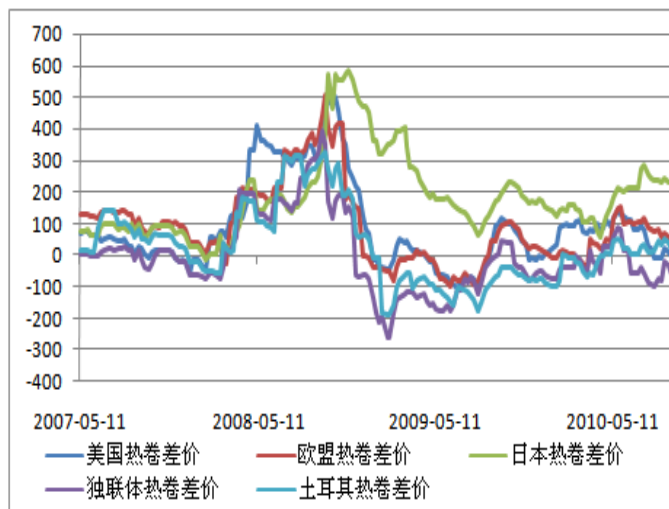
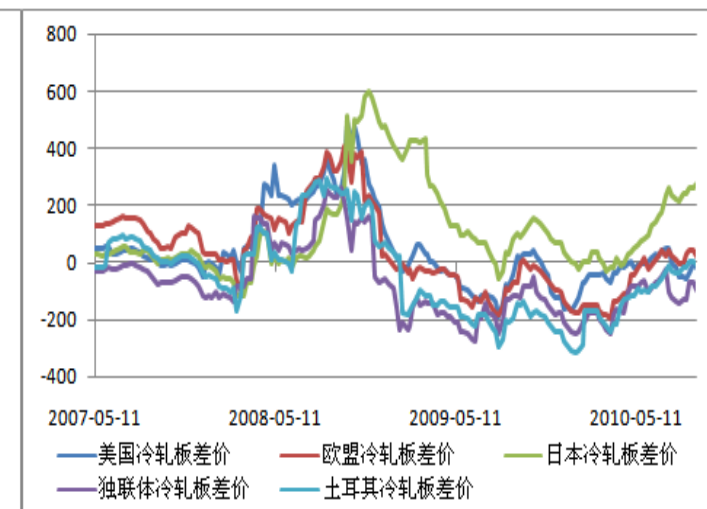


图21: 主要国家与中国冷轧板价差走势 (美元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

(三) 期货价格量价齐升, 价格周涨幅2.96%

本周螺纹钢主力合约成交量为1246.36万手, 周环比增加26.26%; 持仓量为119.72万手, 周环比增加10.11%。

9月10日螺纹钢1101收盘价为4494元/吨, 环比上涨129元/吨, 涨幅为2.96%; 结算价为4473元/吨, 环比上涨99元/吨, 涨幅为2.26%。

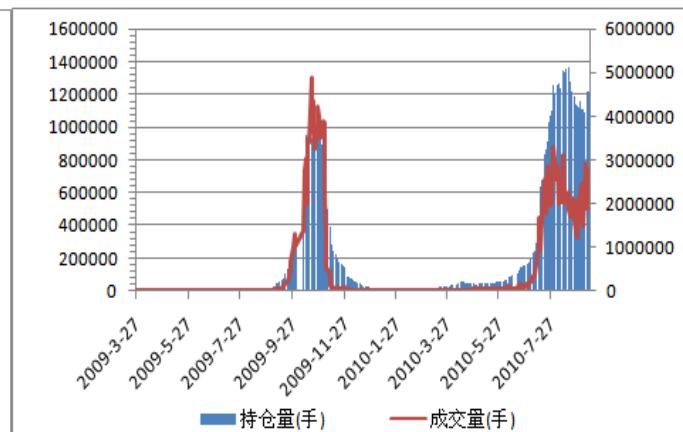
本周期货价格走势为先扬后抑。唐山地区大范围的停产刺激主力合约周一涨停, 接下来的价格回调一方面是由于基本面的因素(需求尚未跟进), 另一方面则是由于清查投机资金及宏观加息预期带来的利空影响。

下周出台的宝钢10月份出厂价上涨的概率较大, 若宏观不出利空政策, 期货价格仍有冲高动力。

图22: 1101螺纹钢期货价格走势 (单位: 元/吨)



图23: 1101螺纹钢期货成交量与持仓量走势 (单位: 手)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

三、盈利能力大幅提升

本周原料价格微调、钢材价格暴涨直接导致主要钢材产品吨钢毛利大幅增长。

从本周的模型来看，以纯现货矿计算的钢材吨钢毛利由高到低依次为高线、螺纹钢、冷轧、热轧、中板、镀锌，**长材吨钢毛利高于板材**。上述产品对应毛利率分别为8.7%、6.46%、4.72%、4.27%、4.21%。

若以纯长协矿来计算吨钢毛利，除高线外的所有品种毛利均为负。由于现货矿石价格本周调整，故与长协的价差愈发加大，现货生产的钢厂成本相对优势明显，吨钢毛利的差价约为300元/吨。

表4：主要钢材品种毛利变动情况（单位：元/吨）

	纯现货矿情形	纯长协矿情形	现货、长协矿搭配情形
高线 6.5mm	387.24	80.55	233.90
螺纹钢 20mm	289.30	-17.39	135.95
中板 20mm	191.52	-124.19	33.67
热轧板卷 3.0mm	192.46	-123.25	34.61
冷轧板卷 1.0mm	255.03	-76.46	89.29
镀锌 1.0mm	-64.67	-396.16	-230.41

数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

图24：高线、螺纹钢毛利走势（单位：元/吨）

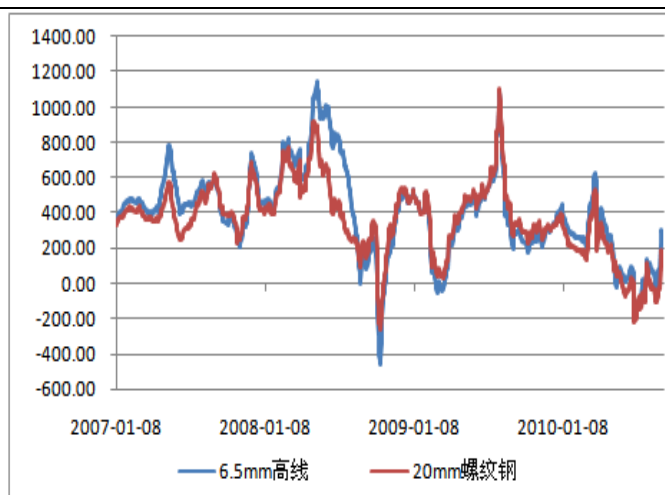
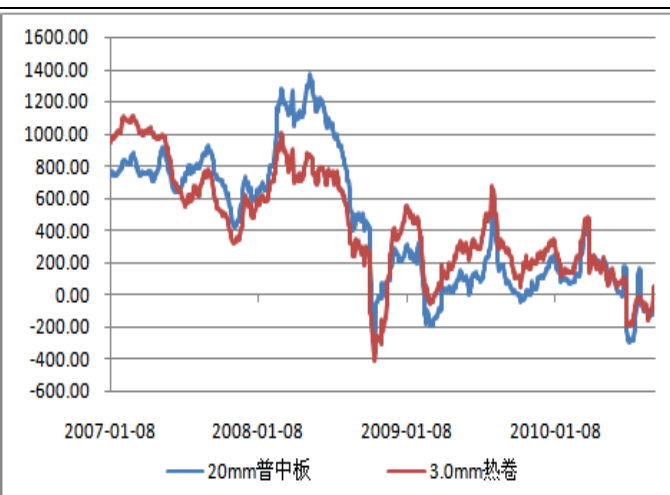


图25：中厚板、热卷毛利走势（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

图26: 冷轧毛利走势 (单位: 元/吨)

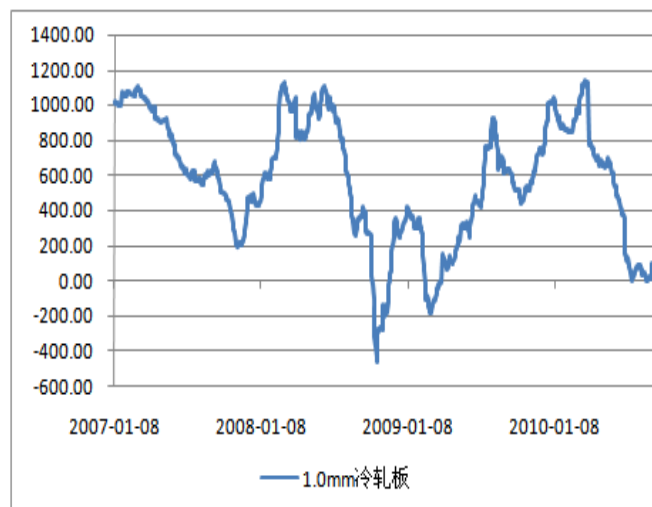


图27: 镀锌毛利走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

四、社会库存继续下行

本周社会库存为1458.55万吨, 周环比下降1.62%。自5月下旬以来, 社会库存窄幅震荡, 但下行趋势较为明显。

由于钢价反弹及供给受限的双重利好, 终端用户进场采购有所增加, 社会库存的下降符合预期。从细分品种而言, 所有品种社会库存均呈下降趋势, 尤其以线材、中厚板库存的降幅为最。若后期钢厂限产得以兑现, 螺纹钢、线材社会库存的继续下降可以预期。

目前螺纹、线材盈利能力高于板材, 且社会库存较为合理, 再加上供给端的减少, 后期钢厂长材盈利能力领先板材的现象仍将持续。

表5: 社会库存分品种比较 (单位: 万吨)

	本周库存	同比	周环比
热轧板材	492.54	47.39%	-0.16%
冷轧板材	143.560	20.25%	-0.04%
中厚板	140.03	5.11%	-3.78%
螺纹钢	556.04	34.87%	-1.77%
线材	126.38	-4.20%	-5.67%
合计	1458.55	28.96%	-1.62%

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图28: 社会钢材总库存走势 (单位: 万吨)

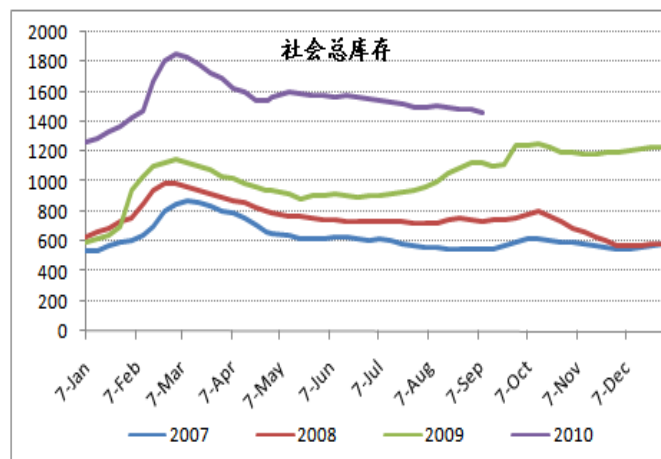
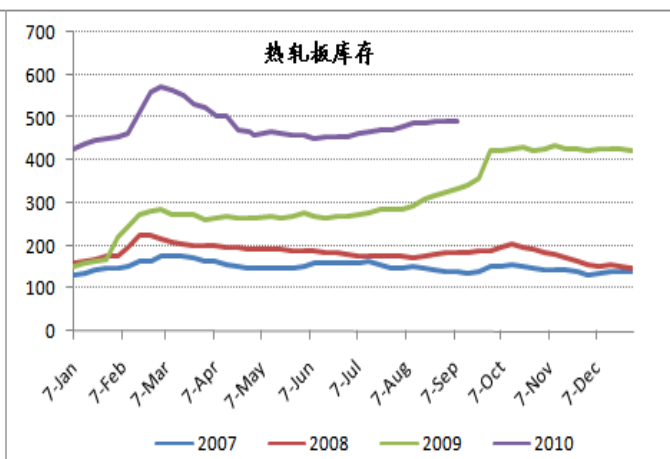


图29: 热轧板材库存走势 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图30: 冷轧板材库存走势 (单位: 万吨)

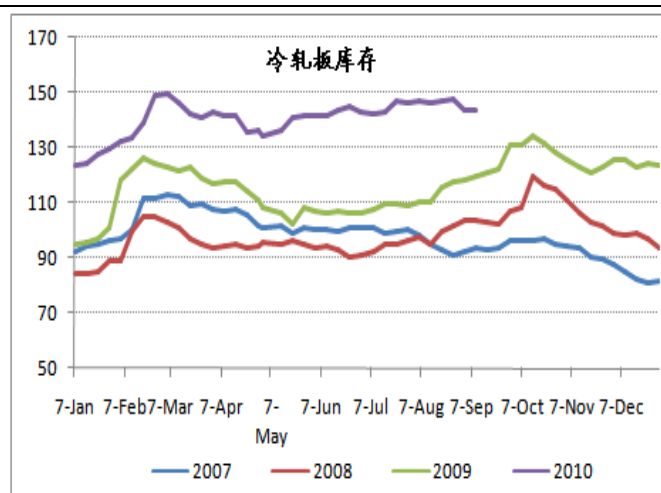
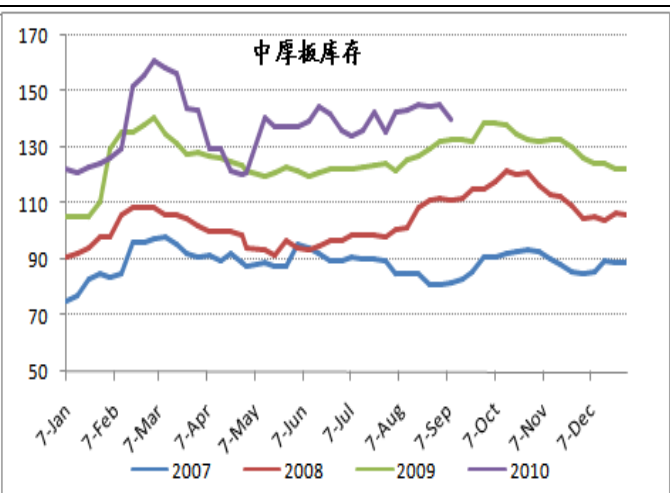


图31: 中厚板库存走势 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图32: 螺纹钢库存走势 (单位: 万吨)

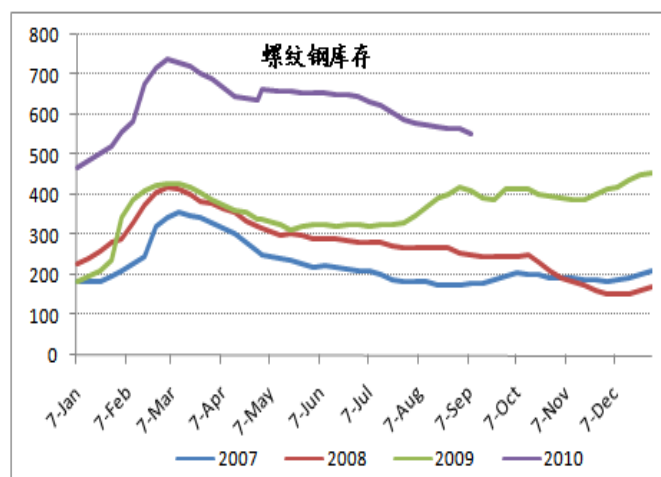
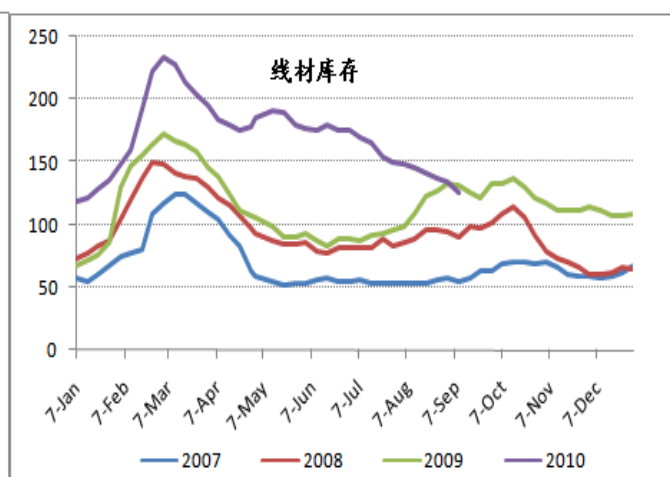


图33: 线材库存走势 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

五、本周要闻回顾及下周事件展望

本周行业内要闻及下周需关注的事件如表6、表7所示：

表6：本周要闻回顾

序号	名称	内容	评述
1	8月粗钢产量继续下降 同比首现负增长	8月国内粗钢产量5164万吨，同比下降1.1%，年内首次出现负增长；日产粗钢166.58万吨，较上月减少0.32万吨。1-8月粗钢累计生产42577万吨，同比增长15.3%。	由于钢价持续调整长达3个月，粗钢产量的下滑也已经连续4个。8月份的产量环比降幅有所放缓，是由于钢价自7月中旬反弹，钢厂开工率有所恢复所致。但由于节能减排导致的全国主要地区的钢厂大面积限产，产量的环比下降将要持续。
2	国内钢厂确认收到三大 矿山报价 四季度矿石降 价	国内钢厂近期已收到了包括力拓、必和必拓和淡水河谷三家公司各自的报价。力拓的价格是离岸价127美元/吨，折合到岸价约为137美元/吨；淡水河谷报价是离岸价135美元/吨，折合到岸价格约为161美元/吨。	该降幅与指数降幅基本一致，符合市场预期。长协矿价格的下降使得钢厂成本压力缓解，当下受益于节能减排，钢价大幅上涨，四季度钢厂业绩面临阶段性的改善。
3	唐山30家钢厂限产近五 成 钢价上涨有空间	为了完成“十一五”节能减排目标，唐山政府办公厅3日就发布紧急通知，对其辖区内30家钢厂和26家焦化厂后四个月的产量进行控制，目前已经陆续下发到企业手中。	不仅是针对对中小钢厂，包括河北钢铁、首钢在内的大型钢铁企业也被纳入关停范围，且对未来4个月的产量进行了限制，对于钢价而言是重大利好，但关停的后续实质效果需密切跟踪。
4、	工信部首度表态：年底前 节能减排目标能够实现	工信部运行监测协调局局长辛国斌在北京表示，只要各方不松懈、不懈怠，今年的节能减排目标是能够实现的。	这是主管部门首次对艰巨的节能减排目标做出如此肯定的判断。也昭示出未来节能减排驱使下的限电、关停现象依然能够持续，进一步显示出政府对于节能减排的看重。

数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

表7：下周需关注的事件

序号	下周需关注的事件
1	房地产调控政策
2	节能减排所致的限产停产情况
3	各钢铁企业并购重组进展

数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

六、行业评级与重点公司

本周钢铁股上涨0.46%，跑输大盘0.43个百分点；本周钢铁行业PB为1.42（整体法），行业PB与A股PB的比值为50.53%，较上周有所上升（最低值为44.65%，2008年10月31日）。

图34：钢铁PE与A股PE对比

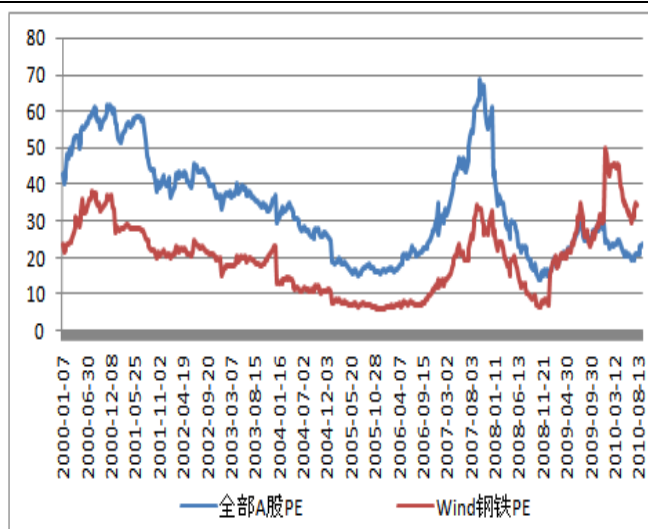
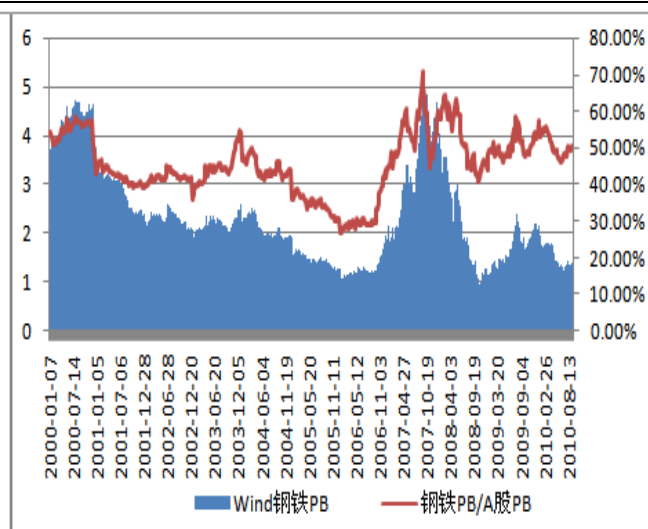


图35：钢铁PB与钢铁PB/A股PB对比



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

节能减排的力度远超市场预期，既带来了市场的暴涨，又加大了市场对于这种超预期现象能否持续的担忧。

目的性极强、以行政干预为手段的这场限电减产，持续性难以保证。但我们认为该措施对于钢铁行业的深层次影响，莫过于改变了之前政府对于供给端无能为力的局面。

当下停产、减产的钢厂在未来一段时间终会重新开启，但节能减排的任务在未来一段时间始终存在，而政府的类似行为仍将不断上演，因此对于中小民营钢厂而言，面临经营环境严峻、政策环境不支持、盈利能力堪忧的局面，择时退出或将进入持有者的视线。

由于存在地方政府、中央政府间的博弈，钢铁产能过剩、并购重组、淘汰落后的难度有目共睹。处于行业成本低点是大部分中小钢厂，因此市场化的淘汰难以奏效。

而若民营中小钢厂产生了主动退出的意愿，则类似煤炭行业的国进民退或将成为解决节能减排、淘汰落后、铁矿石危机的破冰之举。因此我们认为这场节能减排所带来的限产并非仅能完成节能减排的任务，对于钢铁行业而言更为重要的触动中小钢厂的实质利益及未来规划，预期的改变更胜于阶段性产量的下降，当然中小钢厂的退出机制实施的难度巨大，但至少中小钢厂主动退出意愿的出现将为后续解决钢铁行业深层次矛盾创造有利条件。

短期钢价仍有上行动力，下周钢厂出厂价的上涨将刺激市场价上扬，需求旺季也有望成为基本面的支撑，目前股价已包含基本面的影响因素。后续节能减排政策、货币政策、地产政策的出台将主导钢铁股的走势。

业绩弹性大（三钢闽光、八一钢铁）、资源类（金岭矿业、凌钢股份、西宁特钢、酒钢宏兴）、高盈利类（宝钢股份、大冶特钢、恒星科技）的公司值得关注。

七、风险提示

宏观经济的复苏低于预期，信贷的收紧和刺激政策的提前退出；限产实质效果低预期。

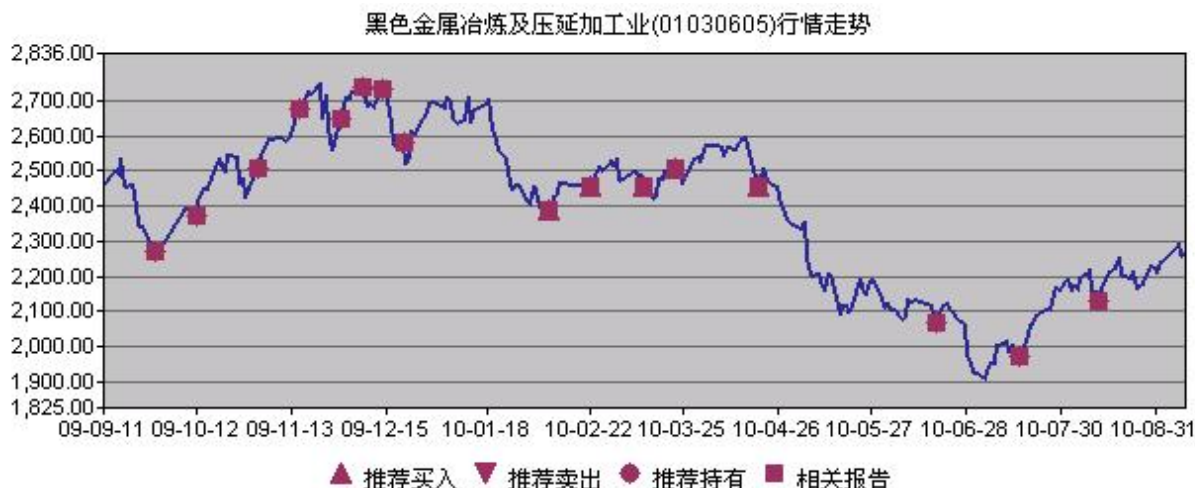
表8：重点上市公司盈利预测与投资评级

名称	当前 股价	当前 PB	EPS			PE			PB			评级
			2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	
宝钢股份	6.69	1.18	0.61	0.72	0.74	10.97	9.29	9.04	1.11	0.99	0.89	买入
武钢股份	4.75	1.35	0.12	0.30	0.52	39.58	15.83	9.13	1.32	1.22	1.07	持有
鞍钢股份	8.32	1.12	0.42	0.62	0.78	19.81	13.42	10.67	1.08	1.00	0.92	买入
太钢不锈	5.66	1.51	0.20	0.38	0.48	28.30	14.89	11.79	1.46	1.33	1.20	持有
马钢股份	3.74	1.07	0.15	0.24	0.32	24.93	15.58	11.69	1.04	0.98	0.90	持有
首钢股份	4.24	1.62	0.13	0.21	0.27	32.62	20.19	15.70	1.55	1.44	1.32	持有
河北钢铁	4.06	0.96	0.14	0.21	0.30	29.00	19.33	13.53	0.94	0.90	0.84	买入
济南钢铁	4.11	1.79	0.11	0.42	0.48	37.36	9.79	8.56	1.73	1.47	1.25	持有
本钢板材	5.93	1.28	0.27	0.36	0.43	21.96	16.47	13.79	1.24	1.16	1.07	持有
凌钢股份	8.39	2.10	0.35	0.45	0.68	23.97	18.64	12.34	1.99	1.80	1.57	买入
酒钢宏兴	10.21	2.08	0.33	0.55	0.85	30.94	18.56	12.01	1.98	1.79	1.56	买入
八一钢铁	13.14	3.31	0.50	0.80	1.23	26.28	16.43	10.68	3.07	2.59	2.08	买入
华菱钢铁	4.46	0.83	-0.08	0.22	0.32	-55.75	20.27	13.94	0.81	0.78	0.74	持有
西宁特钢	8.04	2.41	0.15	0.38	0.62	53.60	21.16	12.97	2.34	2.10	1.81	买入
新兴铸管	8.09	1.23	0.58	0.72	0.88	13.95	11.24	9.19	1.16	1.05	0.95	买入
韶钢松山	4.37	1.25	0.10	0.35	0.50	43.70	12.49	8.74	1.22	1.11	0.99	买入
柳钢股份	6.04	3.05	0.08	0.30	0.45	75.50	20.13	13.42	2.96	2.58	2.16	持有
三钢闽光	12.59	2.51	0.25	0.55	0.75	50.36	22.89	16.79	2.43	2.19	1.94	买入
新钢股份	6.61	1.10	0.28	0.50	0.68	23.61	13.22	9.72	1.07	0.99	0.90	买入
南钢股份	3.99	1.50	0.08	0.28	0.40	49.88	14.25	9.98	1.47	1.33	1.18	持有
杭钢股份	5.43	1.29	0.30	0.45	0.62	18.10	12.07	8.76	1.24	1.12	0.99	持有
大冶特钢	13.75	2.82	0.94	1.09	1.28	14.63	12.61	10.74	2.50	2.09	1.75	买入
莱钢股份	9.28	1.40	0.32	0.41	0.52	29.00	22.63	17.85	1.42	1.34	1.24	持有
金岭矿业	17.13	5.30	0.92	1.25	1.55	18.62	13.70	11.05	4.59	3.44	2.62	买入
恒星科技	19.06	4.90	0.32	0.73	0.92	59.56	26.11	20.72	4.99	4.19	3.48	买入
久立特材	23.27	3.61	0.50	0.75	1.10	46.54	31.03	21.15	2.65	2.44	2.19	买入
平均		1.68				29.50	17.01	12.46	1.62	1.45	1.28	

数据基准日：2010年09月10日

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。



相关研究报告

限产预期向好，长材领涨_行业跟踪分析报告

马涛

2010-09-05

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。