

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

执业证书编号： S0490209080266

联系人： 王鹤涛 (8621) 68751767 wanght1@cjsc.com.cn

钢铁行业周报：钢价受需求调控传言影响出现回落

报告要点

■ 国内钢价本周小幅下降，期货价格持续下降带动期现价差震荡收窄，估算毛利本周也有所下降

本周国内钢价综合指数下降 0.9%，其中长材下降 0.8%，板材下降 1.0%，上周三大指数的上涨幅度分别为 3.3%、3.8%和 2.9%。期货价格经过一周的持续下降后，目前螺纹钢期货主力合约已经下跌至大幅上涨前的水平。一方面原因是市场再次对节能减排政策执行情况产生怀疑，更重要的则是关于地产调控及加息等宏观政策调控的担忧。由于期货价格跌幅大于现货，本周期现价差继续震荡收窄。受制于现货价格的下跌，本周我们估算的成本滞后一月毛利水平迅速下滑，同时前期跳跃式增长的成本钢价同步估算毛利也出现了小幅下降。单从毛利来看，目前已经重新恢复至盈亏平衡附近，虽有继续回落的可能，但总体来看当前已经较低的盈利水平使得风险并不是很大。

■ 基于统计原因，本周国际钢价 CRU 指数维持不变

基于统计原因，本周国际钢价 CRU 指数维持不变，分品种及分地区指数也都维持不变。不过从彭博中公布的周度数据来看，欧盟地区热轧指数本周小幅下降 2.61%，日本地区热轧指数小幅上涨 1.59%，虽然美国地区热轧指数本周维持不变，但粗钢产能利用率出现小幅上涨。

■ 本周矿石价格指数下降 2.3%，其中进口矿下降 0.7%，国内矿下降 2.7%，海运费本周小幅下降

本周矿石综合价格指数下降 2.3%，其中进口矿下降 0.7%，国内矿下降 2.7%。矿价尤其是国内矿价下跌幅度快于钢价的主要原因应该还是对节能减排的真实反映，而钢价的下跌则加剧了这个过程。

本周 BDI 从 2995 变为 2676，下降 10.65%（其中 BCI 从 4019 变为 3481，下降 13.39%）。

■ 社会库存本周小幅下降 0.65%，其中长材下降 1.94%，板材上升 0.49%

本周社会库存总量继续小幅下降 0.65%，其中长材下降 1.94%，板材上升 0.49%，社会库存依然处于艰难的下降通道，节能减排政策调控使得原本就优于板材的长材库存调整力度加快。去库存的过程依然会继续，不过在需求调控的传言和担心中可能会继续维持缓慢而漫长的态势。

本周全国主要港口铁矿石库存总量为 7028 万吨，增加 31 万吨。

■ 市场表现：本周钢铁行业指数下跌 3.60%，跑输沪深 300 幅度为 1.17%

钢铁行业指数本周下跌 3.60%，跑输沪深 300 幅度为 1.17%，其中沪深 300 下跌 2.43%，上证综指下跌 2.42%，全 A 指数下跌 2.29%。本周主要钢铁上市公司表现较好的个股为方大特钢、鞍钢股份和 ST 钒钛，本周波动为 4.83%、-0.72%和 -0.94%；表现较差的个股为三钢闽光、柳钢股份和酒钢宏兴，本周波动为 -10.01%、-8.44%和 -7.93%。

上周周报要点回顾

■ 国内钢价本周继续上涨，期货价格涨幅偏小，期现价差有所下降，估算毛利本周有所改善

本周国内钢价综合指数上涨 3.3%，其中长材上涨 3.8%，板材上涨 2.9%，上周三大指数上涨幅度分别为 1.8%、2.9%和 0.8%。受节能减排政策影响，周一期货价格大幅上涨，但随后三天却出现下降，周五以小幅上涨收盘。在现货价格持续上涨的基础上，期现价差在周一跳跃式上涨后持续下滑。受益于钢价小幅上涨，本周我们估算的成本滞后一月毛利水平有所改善。在成本下滑的背景下，成本钢价同步估算毛利涨幅更大。简单计算的毛利水平在供给受到外力抑制时期改善会最为明显，而实际盈利可能还得进一步综合考虑因为停产所导致的成本增加。

■ 本周国际钢价 CRU 指数小幅下降 0.93%，扁平材下降 1.42%，长材维持不变

本周国际钢价 CRU 指数小幅下降 0.93%，其中扁平材指数下降 1.42%，长材维持不变。前期小幅恢复的国际钢价本周重新下跌，外需恢复依然处于反复之中。分地区来看，北美地区小幅下降 0.25%，欧洲地区下降 1.65%，亚洲地区下降 0.94%，由于本周国内钢价上涨 3.30%，日韩地区本周应该出现了较大幅度的回落，不过本周欧洲地区与日本地区热轧指数均有所上涨。

■ 本周矿石价格下降 2.1%，其中进口矿下降 0.1%，国内矿下降 2.6%，海运费本周小幅上涨

本周矿石综合价格指数下降 2.1%，其中进口矿下降 0.1%，国内矿下降 2.6%。粗钢产量调控首先对国内矿形成直接冲击。不过，政策调控对矿石价格应该存在两方面影响：一方面产量受限使得矿石需求出现下降，另一方面钢价上涨又可能带动矿石价格上涨。不过综合来看，如果产量出现下滑对矿石来说终究不是利好。本周 BDI 从 2876 变为 2995，上涨 4.14%（其中 BCI 从 3937 变为 4019，上涨 2.08%）。

■ 社会库存本周小幅下降 1.62%，其中长材下降 2.52%，板材下降 0.81%

本周社会库存总量继续小幅下降 1.62%，其中长材下降 2.52%，板材下降 0.81%。处于去库存周期内的社会库存本周出现小幅加速更多可能来自于供给受限，尤其是长材的下降速度进一步加快。一方面本轮节能减排调控影响更大的是小钢厂的长材品种，另一方面上半年的持续低迷使得长材产量增速一直慢于板材。预计未来长材库存调整优于板材的现象仍将持续。本周全国主要港口铁矿石库存总量为 6997 万吨，减少 108 万吨。

■ 市场表现：本周钢铁行业指数小幅上涨 2.23%，跑赢沪深 300 幅度为 1.81%

钢铁行业指数本周小幅上涨 2.23%，跑赢沪深 300 幅度为 1.81%。本周沪深 300 上涨 0.42%，上证综指上涨 0.29%，全 A 指数上涨 0.43%。本周主要钢铁上市公司表现较好的个股为鄂尔多斯、马钢股份和柳钢股份，本周涨幅为 14.76%、9.04%和 7.66%；表现较差的个股为首钢股份、方大炭素和八一钢铁，本周波动为-4.72%、-2.35%和 -2.23%。

第一，国内钢价本周小幅下降，期货价格持续下降带动期现价差震荡收窄，估算毛利本周也有所下降

➤ **国内钢价综合指数本周下降 0.9%，其中长材下降 0.8%，板材下降 1.0%**

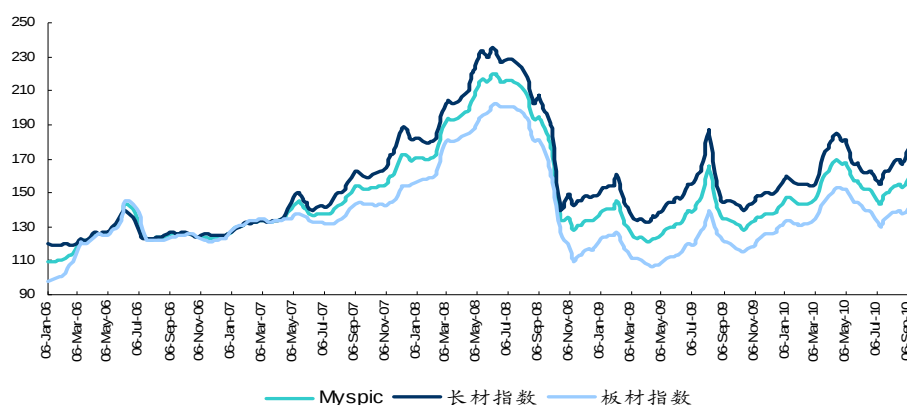
本周国内钢价综合指数下降 0.9%，其中长材下降 0.8%，板材下降 1.0%，上周三大指数的上涨幅度分别为 3.3%、3.8% 和 2.9%。

表 1：本周国内钢价综合指数下降 0.9%，其中长材下降 0.8%，板材下降 1.0%

	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	159.1	160.5	-0.9%	155.1	2.6%	133.7	19.0%
长材	176.6	178.1	-0.8%	169.8	4.0%	145.2	21.6%
扁平材	141.2	142.6	-1.0%	139.3	1.4%	119.8	17.9%
区域指数							
华东	158.7	160.5	-1.1%	154.9	2.5%	133.8	18.6%
华南	164.1	165.2	-0.7%	159.4	2.9%	137.9	19.0%
华北	156.7	158.1	-0.9%	151.5	3.4%	128.9	21.6%
中南	162.3	164.6	-1.4%	159.3	1.9%	137.8	17.8%
东北	147.5	149.0	-1.0%	145.2	1.6%	124.4	18.6%
西南	162.7	162.6	0.1%	156.1	4.2%	138.8	17.2%
西北	164.0	165.7	-1.0%	157.6	4.1%	138.6	18.3%
品种指数							
螺纹	172.3	174.0	-1.0%	165.7	4.0%	144.2	19.5%
线材	181.6	182.9	-0.7%	174.8	3.9%	145.9	24.5%
热卷	155.7	158.4	-1.7%	153.8	1.2%	130.6	19.2%
冷板	125.0	125.2	-0.2%	124.2	0.6%	116.0	7.8%
中厚	165.2	166.9	-1.0%	162.0	2.0%	132.2	25.0%
镀锌	106.6	106.3	0.3%	104.6	1.9%	96.4	10.6%

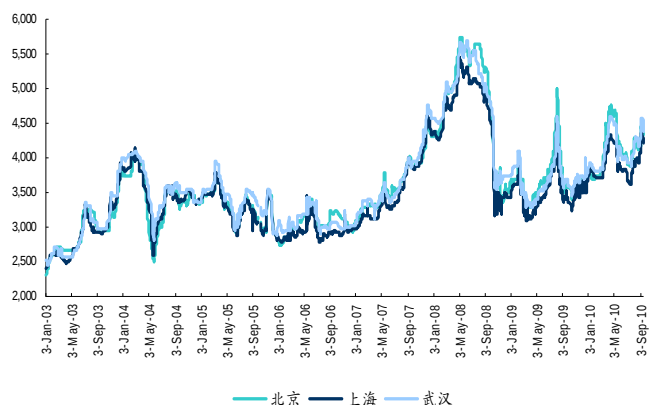
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 1：本周国内钢价综合指数下降 0.9%，其中长材下降 0.8%，板材下降 1.0%



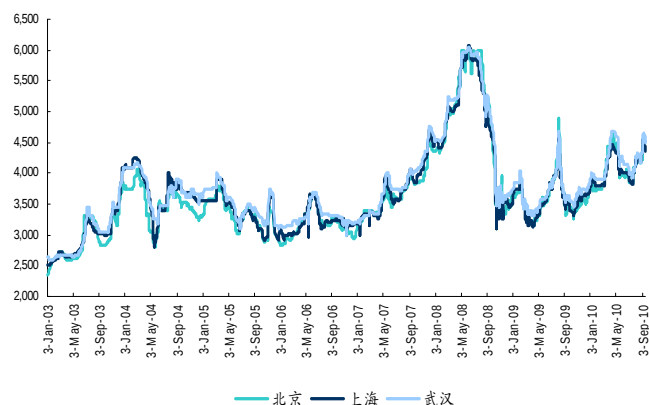
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 2：螺纹钢价格本周小幅下降，均价下降 1.64%



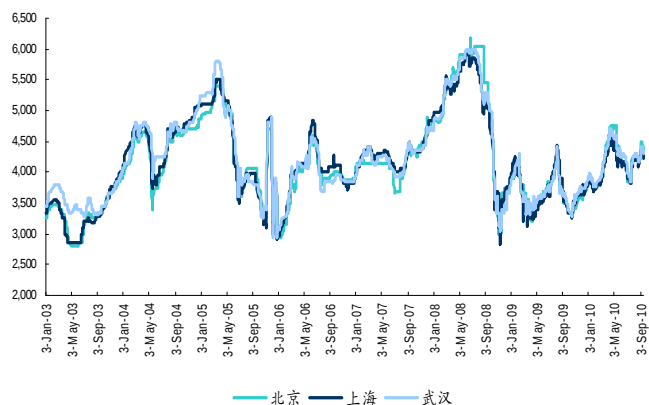
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 3：线材价格本周小幅下降，均价下降 1.25%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 4：热轧价格本周小幅下降，均价下降 1.41%



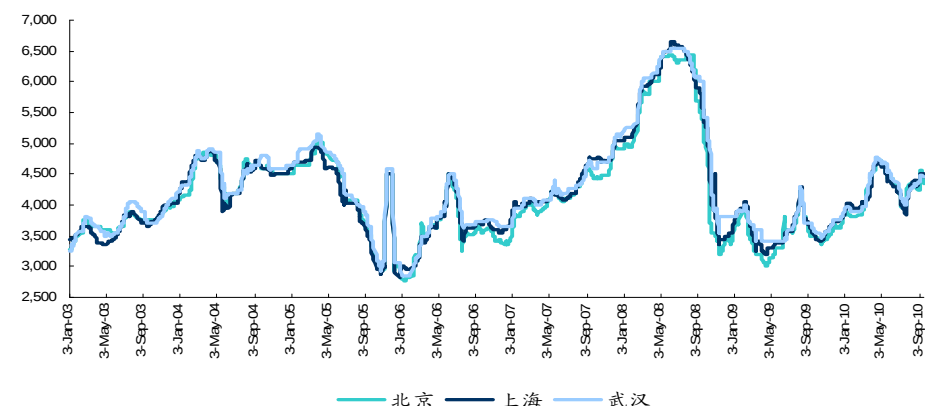
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 5：冷轧价格本周小幅下降，均价下降 0.57%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 6：中厚板价格本周小幅下降，均价下降 1.36%

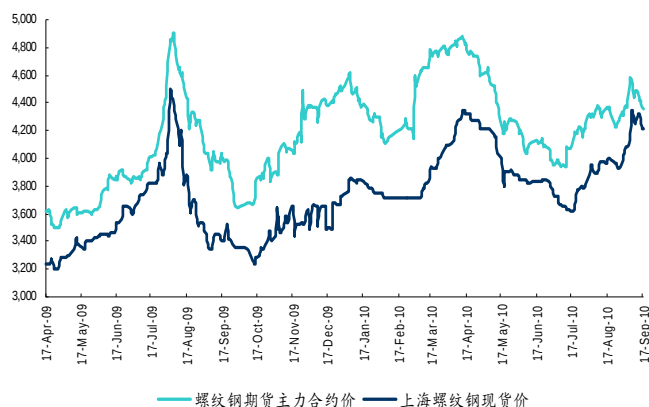


资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

► 螺纹钢期货主力合约持续下降带动期现价差震荡收窄

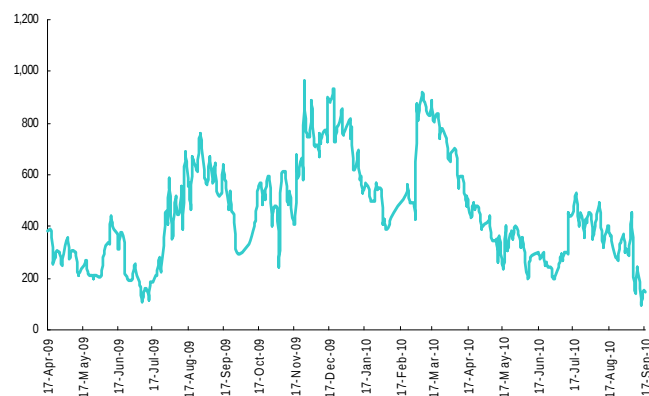
期货价格经过一周的持续下降后，目前螺纹钢期货主力合约已经下跌至大幅上涨前的水平。一方面原因是市场再次对节能减排政策执行情况产生怀疑，更重要的则是关于地产调控及加息等宏观政策调控的担忧。由于期货价格跌幅大于现货，本周期现价差继续震荡收窄。

图 7：螺纹钢期货主力合约本周持续下降



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 8：期现价差本周震荡下降

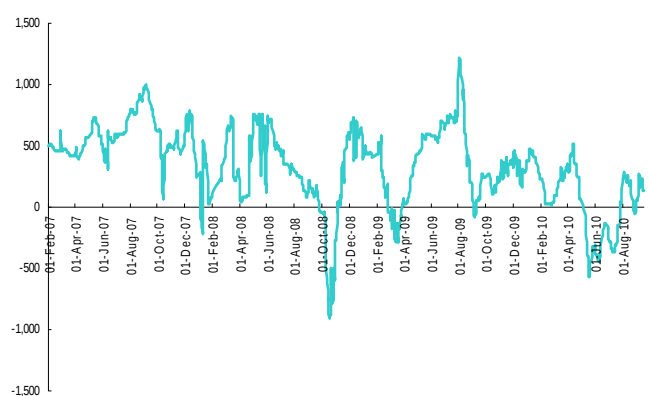


资料来源：Wind，长江证券研究部

► 成本滞后一月估算毛利本周有所下降

受制于现货价格的下跌，本周我们估算的成本滞后一月毛利水平迅速下滑，同时前期跳跃式增长的成本钢价同步估算毛利也出现了小幅下降。单从毛利来看，目前已经重新恢复至盈亏平衡附近，虽有继续回落的可能，但总体来看当前已经较低的盈利水平使得风险并不是很大。

图 9：成本滞后一个月螺纹钢估算毛利本周有所下降



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 10：成本钢价同步螺纹钢估算毛利本周有所下降



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下降



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 12: 成本钢价同步线材估算毛利本周有所下降



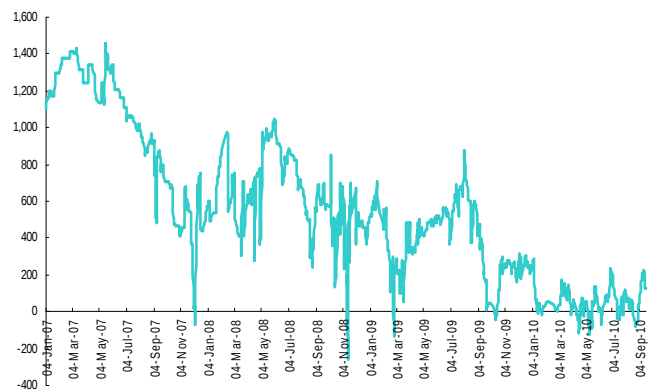
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 13: 成本滞后一个月热轧估算毛利本周有所下降



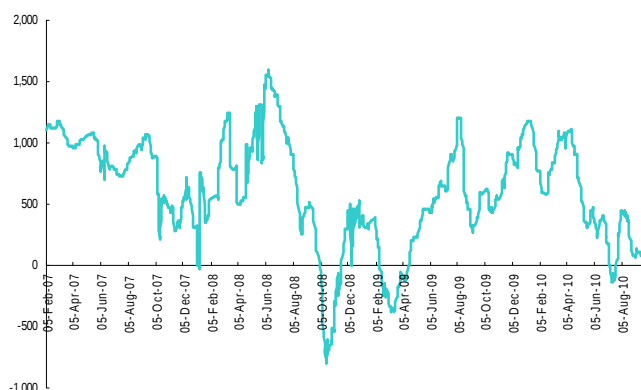
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 14: 成本钢价同步热轧估算毛利本周有所下降



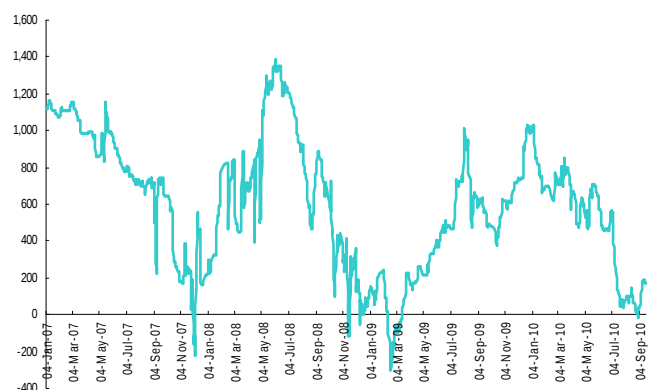
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 15: 成本滞后一个月冷轧估算毛利本周有所下降



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维持不变



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下降



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下降



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

第二，基于统计原因，本周国际钢价 CRU 指数维持不变

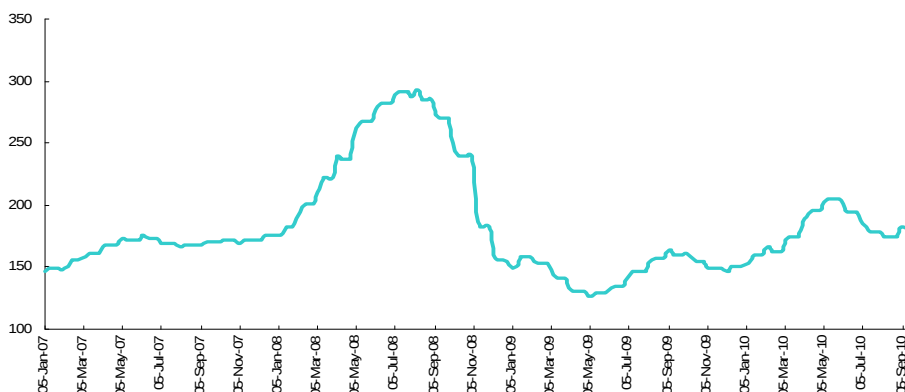
基于统计原因，本周国际钢价 CRU 指数维持不变，分品种及分地区指数也都维持不变。不过从彭博中公布的周度数据来看，欧盟地区热轧指数本周小幅下降 2.61%，日本地区热轧指数小幅上涨 1.59%，虽然美国地区热轧指数本周维持不变，但粗钢产能利用率出现小幅上涨。

表 2: 本周国际钢价 CRU 指数维持不变

国际钢材价格指数	最新值	1 周变动	1 月变动	2 月变动	3 月变动	年初至今	一年变动
国际 CRU 指数	180.5	0.00%	3.08%	0.95%	-7.34%	17.90%	12.95%
扁平材指数	173.4	0.00%	2.00%	-0.34%	-7.37%	19.34%	14.23%
长材指数	194.9	0.00%	5.18%	3.51%	-7.15%	15.39%	10.86%
北美地区指数	158.8	0.00%	2.98%	-3.17%	-9.10%	6.36%	6.79%
欧洲地区指数	185.3	0.00%	2.04%	-0.22%	-8.18%	42.32%	27.53%
亚洲地区指数	190.6	0.00%	3.70%	3.81%	-5.97%	13.38%	9.35%
欧盟热轧指数	560	-2.61%	8.74%	-8.20%	-8.20%	51.35%	28.74%
美国热轧指数	545	0.00%	0.00%	-12.80%	-12.80%	7.92%	-1.80%
日本热轧指数	64000	1.59%	3.23%	-1.54%	-11.11%	14.29%	3.23%

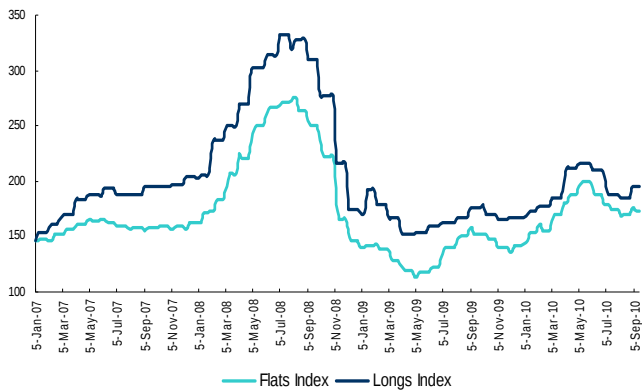
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 19: 本周国际钢价 CRU 指数维持不变



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 20: 分品种来看, 扁平材和长材均维持不变



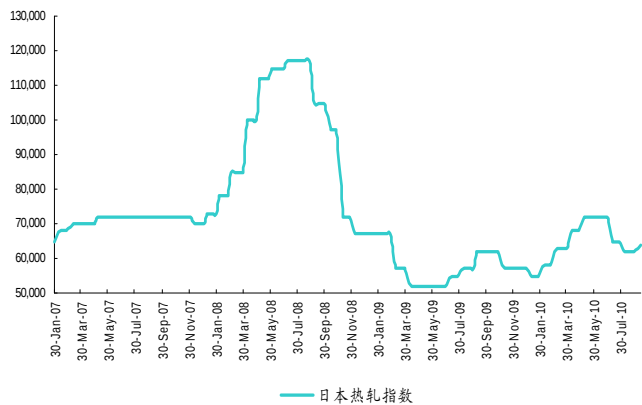
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 22: 欧盟热轧指数本周小幅下降



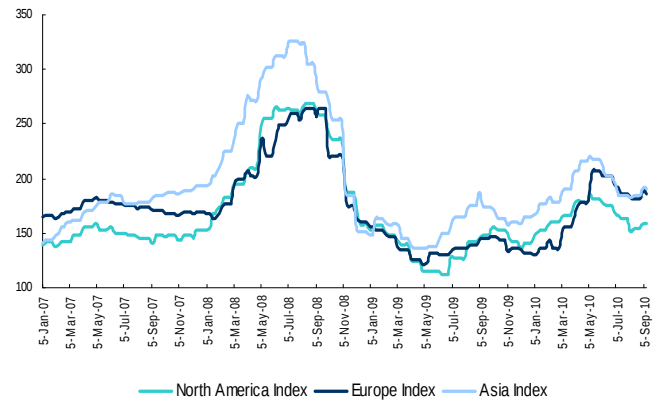
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 24: 日本热轧指数本周小幅上涨



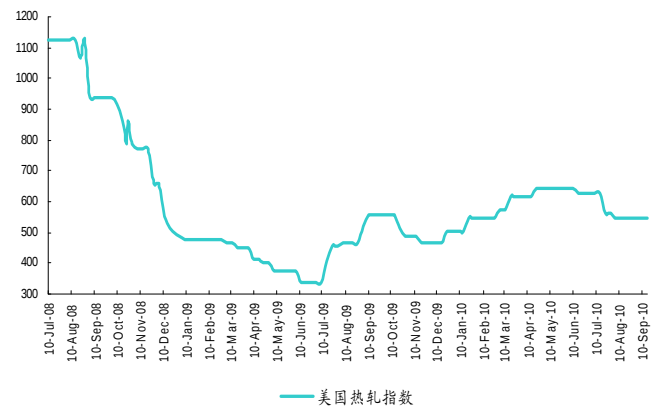
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 21: 分地区来看, 各地区都维持不变



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 23: 美国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 25: 美国粗钢产能利用率环比小幅上涨



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

第三，本周矿石价格指数下降 2.3%，其中进口矿下降 0.7%，国内矿下降 2.7%，海运费本周小幅下降

本周矿石综合价格指数下降 2.3%，其中进口矿下降 0.7%，国内矿下降 2.7%。矿价尤其是国内矿价下跌幅度快于钢价的主要原因应该还是对节能减排的真实反映，而钢价的下跌则加剧了这个过程。

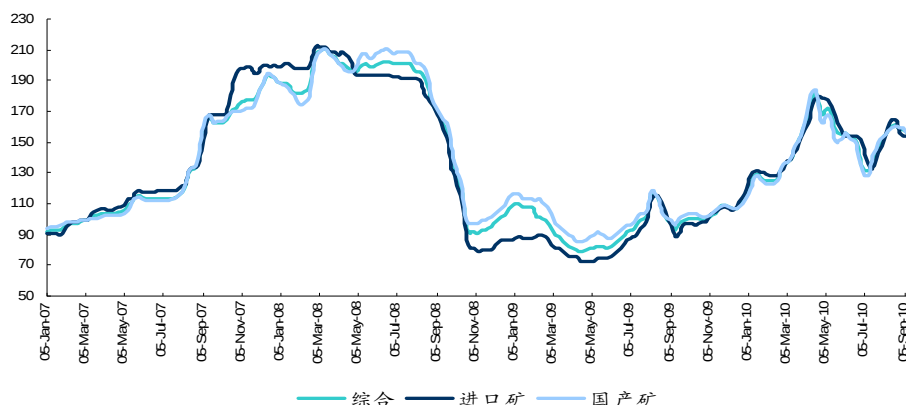
本周 BDI 从 2995 变为 2676，下降 10.65%（其中 BCI 从 4019 变为 3481，下降 13.39%）。

表 3：本周矿石价格下降 2.3%，其中进口矿下降 0.7%，国内矿下降 2.7%

	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	151.1	154.6	-2.3%	161.7	-6.6%	99.8	51.4%
进口矿	152.9	154.0	-0.7%	164.2	-6.9%	96.9	57.8%
国产矿	150.6	154.8	-2.7%	160.6	-6.2%	102.5	46.9%
进口矿指数							
青岛港	153.4	154.2	-0.5%	158.1	-3.0%	97.6	57.2%
天津港	152.7	154.0	-0.8%	157.3	-2.9%	96.3	58.6%
京唐港	152.7	154.0	-0.8%	157.3	-2.9%	96.3	58.6%
曹妃甸港	152.7	154.0	-0.8%	157.3	-2.9%	96.3	58.6%
日照港	153.4	154.2	-0.5%	158.1	-3.0%	97.6	57.2%
岚山港	153.4	154.2	-0.5%	158.1	-3.0%	97.6	57.2%
连云港	152.3	153.2	-0.6%	157.0	-3.0%	96.9	57.2%
国产矿指数							
北票	187.5	192.9	-2.8%	194.6	-3.6%	116.1	61.5%
唐山	150.0	153.9	-2.5%	161.8	-7.3%	103.9	44.4%
金岭	138.6	144.3	-4.0%	150.0	-7.6%	92.0	50.7%
代县	166.5	172.8	-3.6%	172.8	-3.6%	112.4	48.1%
镇江	145.3	145.3	0.0%	145.3	0.0%	93.0	56.2%

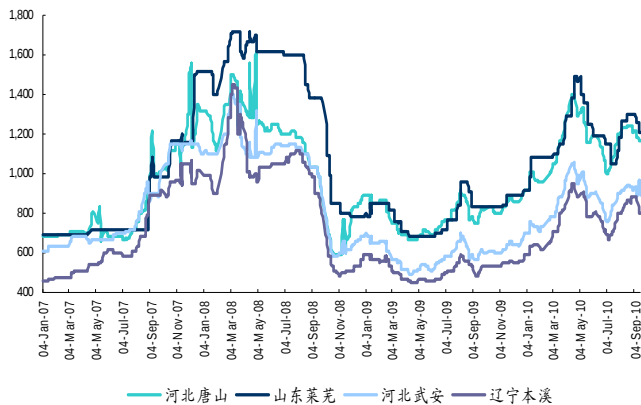
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 26：本周矿石价格下降 2.3%，其中进口矿下降 0.7%，国内矿下降 2.7%



资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 27: 国内矿石价格本周继续下降



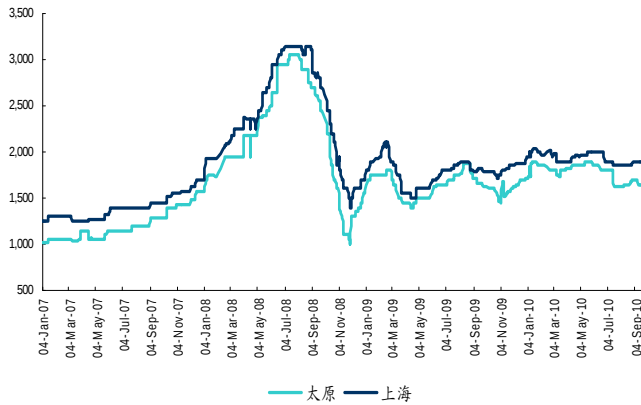
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 28: 青岛北仑港口价格本周小幅下降



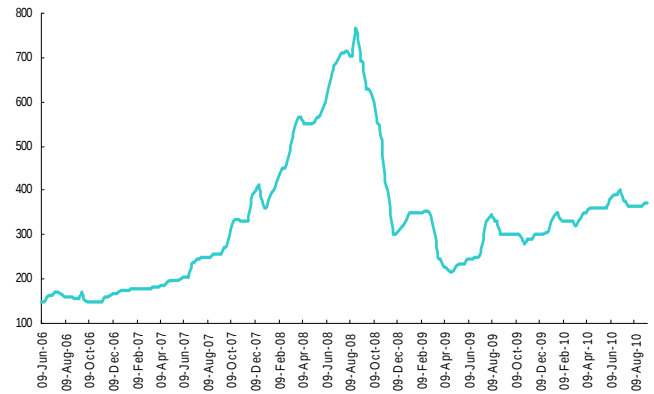
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 29: 二级冶金焦国内价格本周维持不变



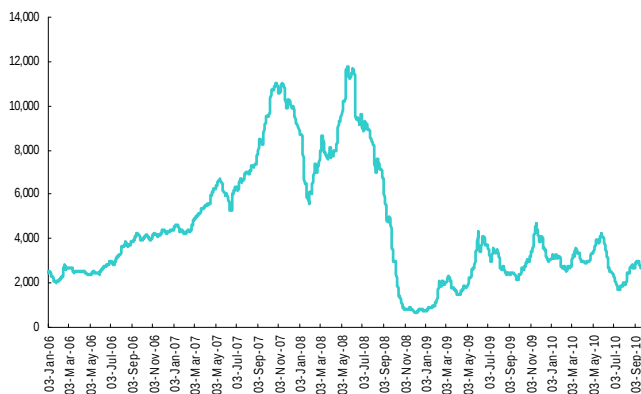
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 30: 二级冶金焦出口价格本周维持不变



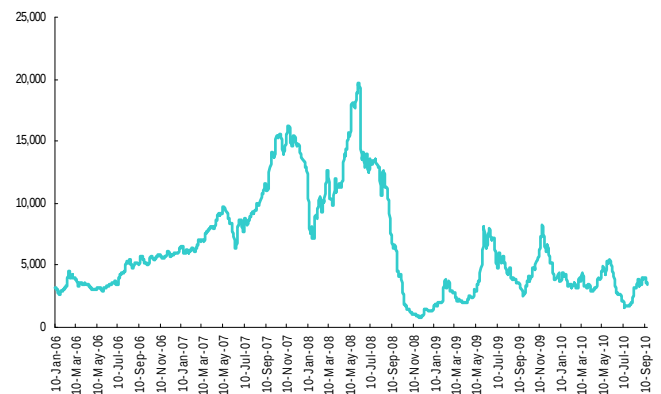
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究

图 31: BDI 本周小幅下降, 降幅为 10.65%



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 32: BCI 本周也小幅下降, 降幅为 13.39%



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

第四，社会库存本周小幅下降 0.65%，其中长材下降 1.94%，板材上升 0.49%

本周社会库存总量继续小幅下降 0.65%，其中长材下降 1.94%，板材上升 0.49%，社会库存依然处于艰难的下降通道，节能减排政策调控使得原本就优于板材的长材库存调整力度加快。去库存的过程依然会继续，不过在需求调控的传言和担心中可能会继续维持缓慢而漫长的态势。

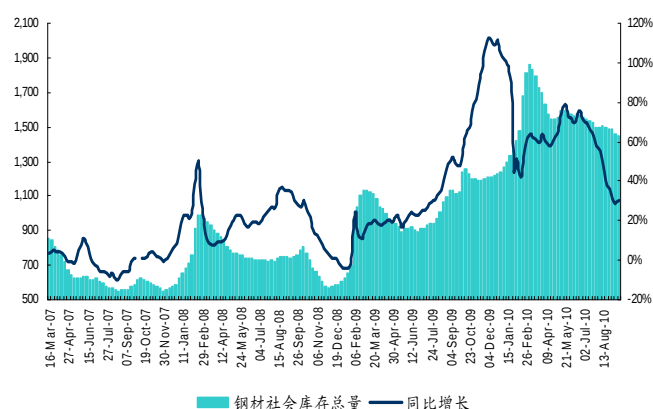
本周全国主要港口铁矿石库存总量为 7028 万吨，增加 31 万吨。

表 4：主要钢材品种本周社会库存小幅下降 0.65%，其中长材下降 1.94%，板材上升 0.49%

钢材库存	最新值	1 周变动	1 月变动	2 月变动	3 月变动	相对年初	1 年变动	历史高点
总量	1449.12	-0.65%	-3.17%	-5.70%	-8.14%	14.68%	30.23%	-21.50%
长材	669.17	-1.94%	-6.20%	-15.26%	-19.55%	13.58%	29.38%	-29.87%
板材	779.94	0.49%	-0.41%	4.40%	4.59%	15.64%	30.96%	-12.29%
螺纹钢	546.70	-1.68%	-4.54%	-12.42%	-16.22%	16.19%	39.42%	-24.82%
线材	122.47	-3.09%	-12.97%	-26.00%	-31.69%	3.20%	-2.08%	-45.88%
热轧	499.64	1.44%	1.85%	6.85%	9.31%	16.66%	46.19%	-14.22%
冷轧	141.77	-1.25%	-3.75%	-1.05%	-1.35%	14.34%	17.48%	-3.88%
中板	138.53	-1.07%	-4.64%	1.73%	-4.40%	13.41%	4.08%	-13.18%

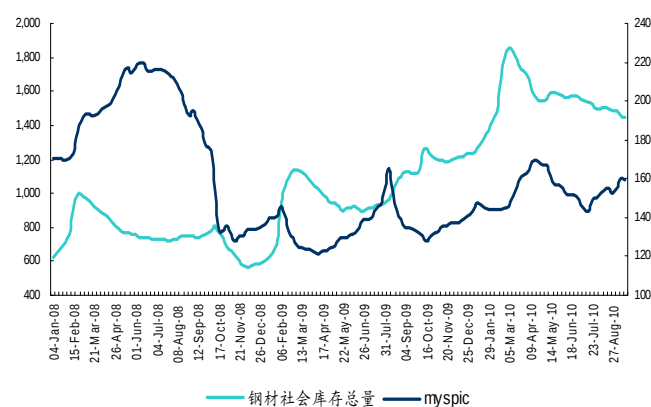
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 33：社会库存总量本周小幅下降 0.65%



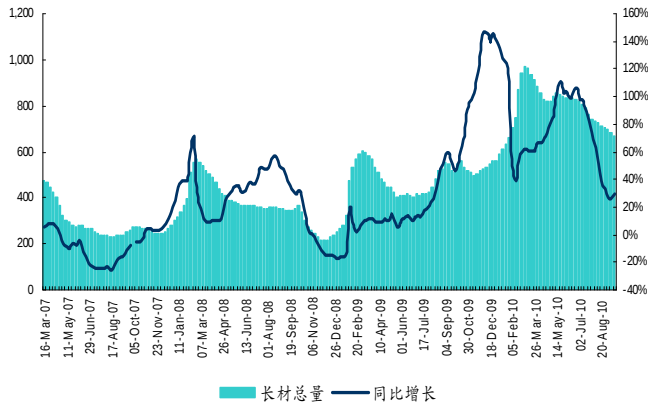
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 34：钢价小幅下降，库存本周继续下降



资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 35: 长材库存本周小幅下降 1.94%



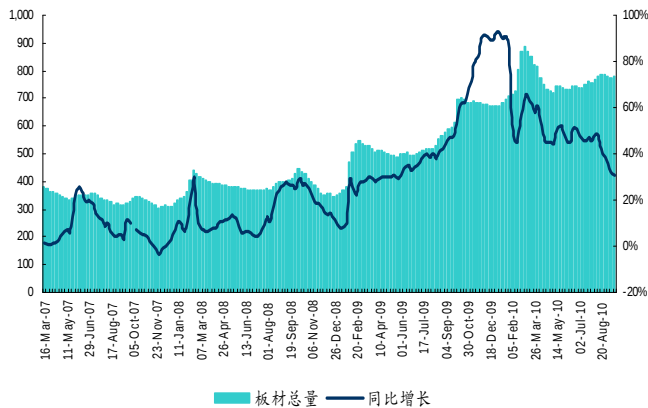
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 36: 长材价格小幅下降, 库存本周继续下降



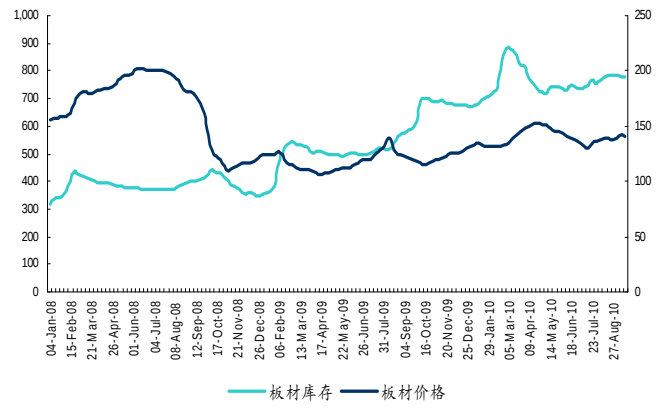
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 37: 板材库存本周小幅上升 0.49%



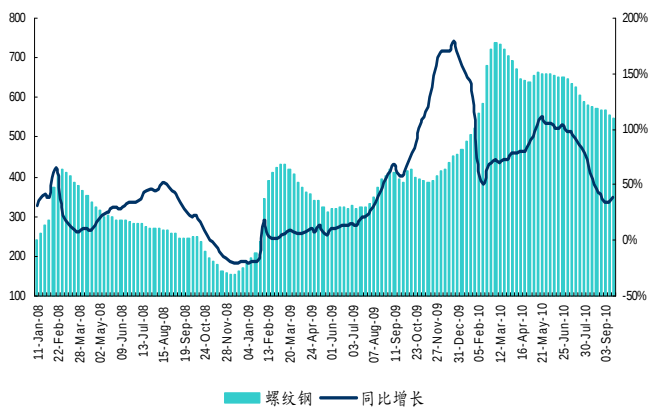
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 38: 板材价格小幅下降, 库存本周小幅上升



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 39: 螺纹钢库存本周小幅下降 1.68%



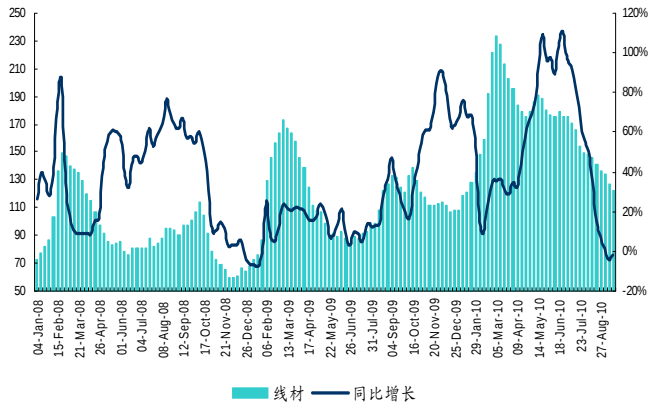
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 40: 螺纹钢价格小幅下降, 库存本周下降



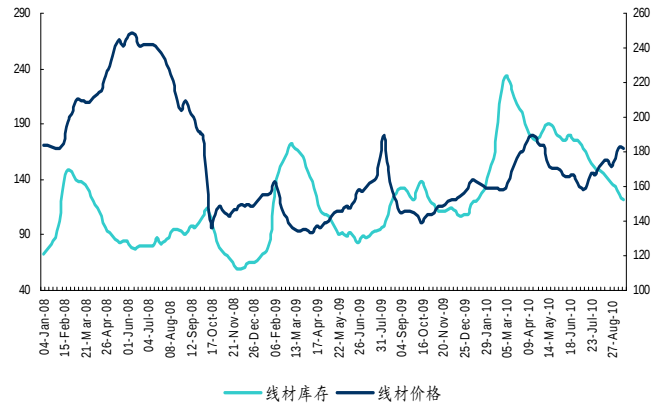
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 41: 线材库存本周小幅下降 3.09%



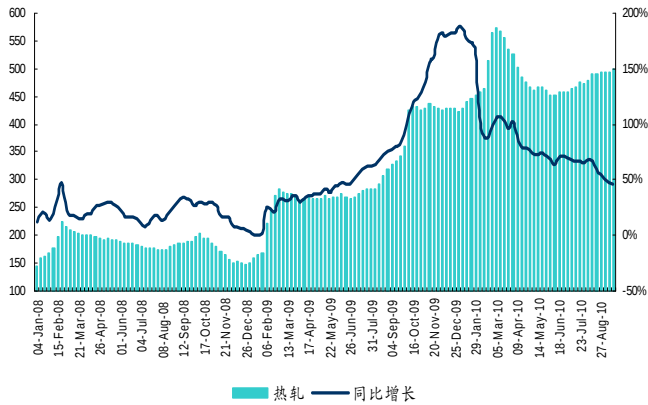
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 42: 线材价格小幅下降, 库存本周下降



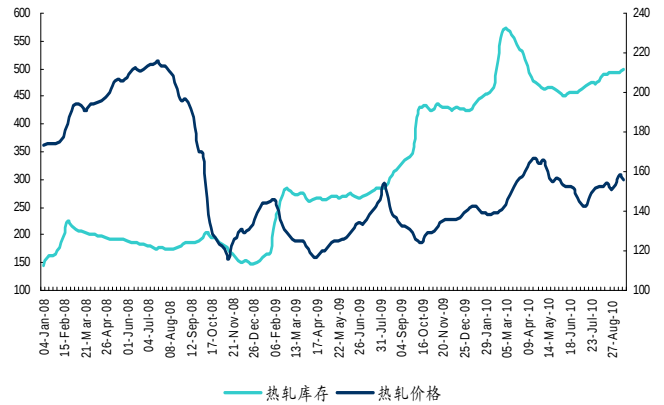
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 43: 热轧库存本周小幅上升 1.44%



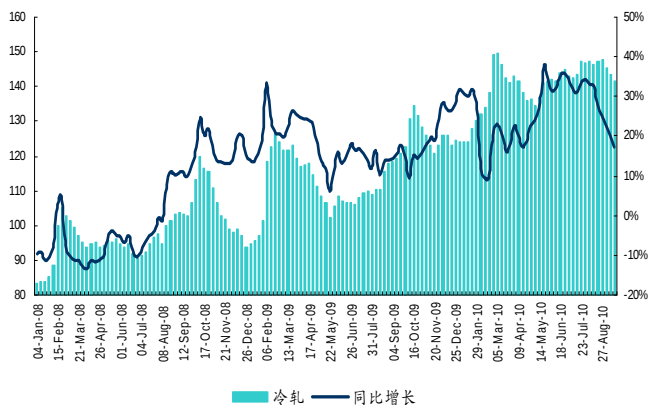
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 44: 热轧价格小幅下降, 库存本周小幅上升



资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 45: 冷轧库存本周小幅下降 1.25%



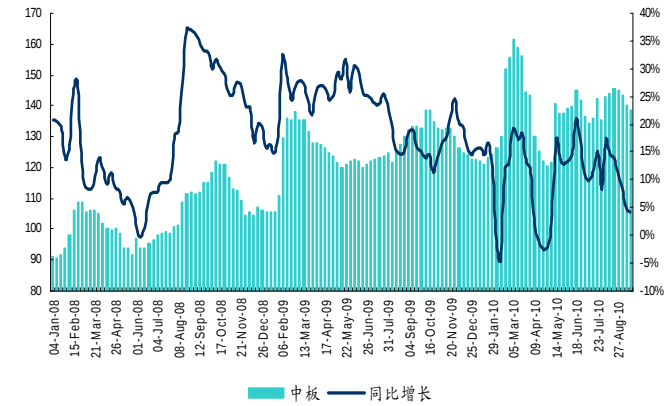
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 46: 冷轧价格小幅下降, 库存本周小幅下降



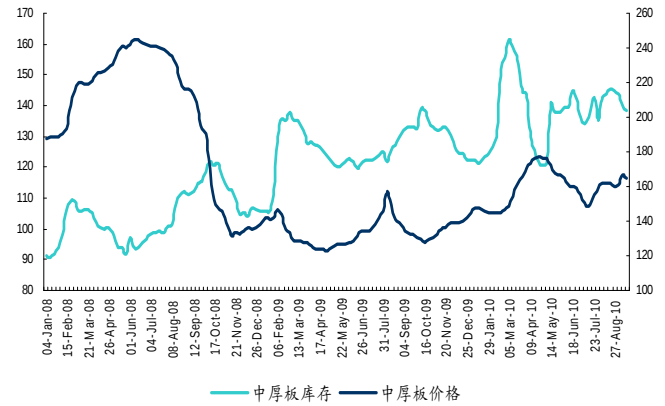
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 47：中板库存本周继续小幅下降 1.07%



资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 48：中板价格小幅下降，库存本周小幅下降



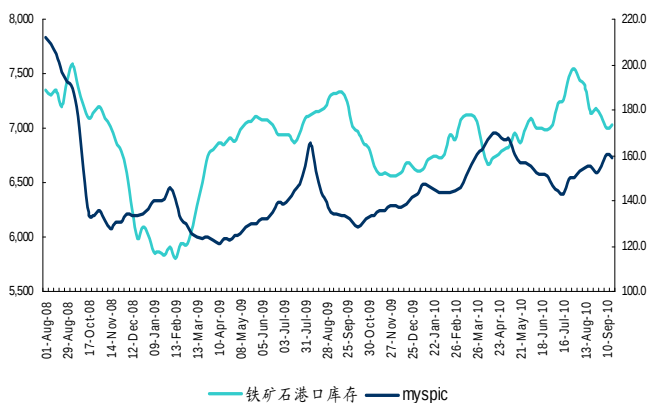
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 49：本周全国主要港口铁矿石库存总量为 7028 万吨，增加 31 万吨



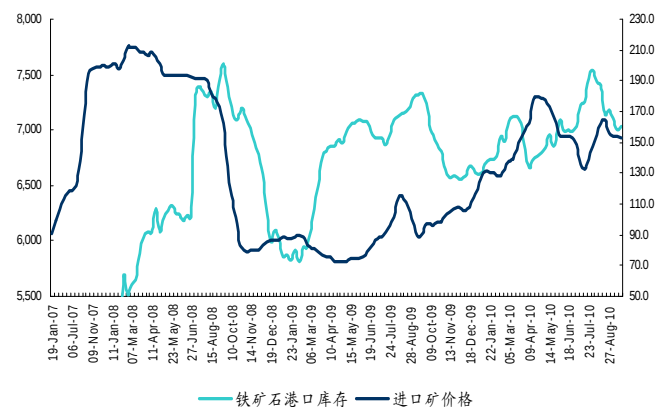
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 50：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 51：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：本周钢铁行业指数下跌 3.60%，跑输沪深 300 幅度为 1.17%

钢铁行业指数本周下跌 3.60%，跑输沪深 300 幅度为 1.17%，其中沪深 300 下跌 2.43%，上证综指下跌 2.42%，全 A 指数下跌 2.29%。本周主要钢铁上市公司表现较好的个股为方大特钢、鞍钢股份和 ST 钒钛，本周波动为 4.83%、-0.72% 和 -0.94%；表现较差的个股为三钢闽光、柳钢股份和酒钢宏兴，本周波动为 -10.01%、-8.44% 和 -7.93%。

表 5：本周钢铁行业指数下跌 3.60%，跑输沪深 300 幅度为 1.17%

行业指数对比	最新值	一周	两周	三周	四周	二月	三月	年初至今	一年变动
钢铁行业	2511.26	-3.60%	-1.45%	1.79%	0.92%	10.30%	8.24%	-29.53%	-18.08%
沪深 300	2861.37	-2.43%	-2.01%	0.10%	-1.28%	9.37%	6.13%	-19.06%	-10.57%
钢铁-沪深 300		-1.17%	0.57%	1.69%	2.19%	0.93%	2.11%	-10.47%	-7.50%
上证综合指数	2598.69	-2.42%	-2.14%	-0.46%	-1.65%	7.19%	3.40%	-19.89%	-12.29%
钢铁-上证综指		-1.18%	0.69%	2.25%	2.57%	3.11%	4.84%	-9.65%	-5.79%
全 A 指数	2524.90	-2.29%	-1.87%	0.88%	0.24%	11.45%	8.14%	-13.47%	-2.12%
钢铁-全 A 指数		-1.31%	0.42%	0.91%	0.67%	-1.15%	0.10%	-16.07%	-15.96%

资料来源：Wind，长江证券研究部

表 6：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		09A	10E	11E	09A	10E	11E
宝钢股份	推荐	谨慎推荐	6.48	0.33	0.66	0.75	19.64	9.82	8.64
鞍钢股份	推荐	谨慎推荐	8.26	0.10	0.43	0.78	82.60	19.21	10.59
武钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	4.54	0.19	0.20	0.45	23.89	22.70	10.09
南钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	3.82	0.08	0.18	0.30	47.75	21.22	12.73
大冶特钢	谨慎推荐	谨慎推荐	13.39	0.74	0.94	1.01	18.07	14.24	13.26
华菱钢铁	谨慎推荐	谨慎推荐	4.27	0.04	0.04	0.19	97.49	106.75	22.47
新钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	6.24	0.13	0.34	0.53	48.00	18.35	11.77
韶钢松山	谨慎推荐	谨慎推荐	4.19	0.06	0.12	0.18	74.82	34.92	23.28
西宁特钢	谨慎推荐	谨慎推荐	7.69	0.05	0.21	0.35	153.80	36.62	21.97
柳钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	5.53	0.11	0.31	0.72	50.27	17.84	7.68
太钢不锈	谨慎推荐	谨慎推荐	5.41	0.16	0.27	0.47	33.81	20.04	11.51
本钢板材	谨慎推荐	谨慎推荐	5.71	-0.49	0.34	0.54	-11.65	16.79	10.57
酒钢宏兴	谨慎推荐	谨慎推荐	9.40	0.16	0.38	0.58	58.75	24.74	16.21
久立特材	谨慎推荐	谨慎推荐	21.95	0.46	0.40	0.71	47.72	54.88	30.92
杭钢股份	中性	中性	22.31	0.76	0.86	1.12	29.36	25.94	19.92
马钢股份	中性	中性	7.60	0.69	0.59	0.79	11.01	12.88	9.62
河北钢铁	中性	中性	5.13	0.17	0.24	0.37	30.18	21.38	13.86

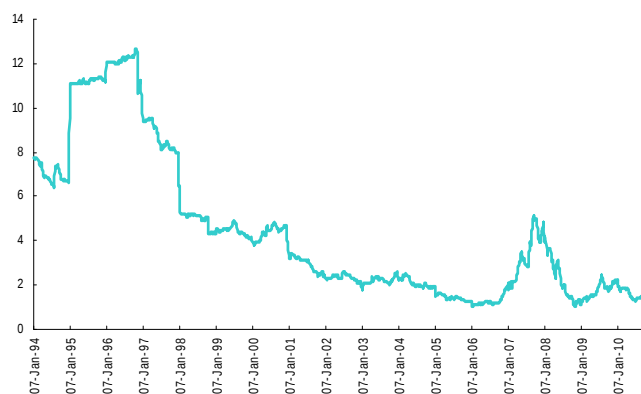
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 52: 本周钢铁行业指数下跌 3.60%，跑输沪深 300 幅度为 1.17%



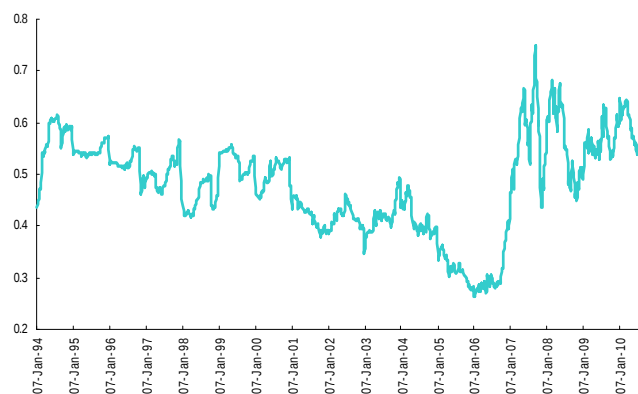
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 53: 绝对 PB 目前为 1.44，最低为 1.01



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 54: 相对 PB 目前为 0.58，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、河北省限电限产动真格 水泥钢铁行业整合加剧

8月31日,河北省通报了今年上半年各设区市节能减排目标完成情况,结果是河北省各地区纷纷采取各项措施来限制高耗能、高污染企业的生产:限产、限电以及电费加价等多项措施。

“严厉”的政策会给钢铁、水泥这类高耗能行业带来怎样的影响?

9月10日,齐鲁证券发布一份《节能减排唐山行》的研究报告,报告显示唐山占河北省粗钢产量生产的50%左右,27家唐山地区控制企业月减产在419万吨,预计未来四个月内共将减产1674万吨。

《证券日报》在采访中发现,此次限电限产对小企业影响最大,诸如小水泥厂、小钢铁厂以及选矿厂等耗电强度大的企业可能会受到致命打击,未来行业集中度将会进一步加强。

➤ 限电限产令促水泥行业整合

作为河北地区水泥行业的龙头企业,《证券日报》对冀东水泥(000401)进行了采访。相关负责人正在北京参加一个行业人士的沟通会议。他的声音是积极的,“现在水泥行业不错。”因为,近期水泥价格上涨而供给过剩的情况已经得到一定改善。“现在的政策对于整个行业来说,影响肯定是正面的。”

根据他的介绍,关于水泥行业限产限电的指标,目前河北似乎还没有正式的下文件。因此,“我们没有感受太多的严重性。”相对而言,限电限产可能对小型水泥企业的打击是致命的。比如,他指出公司的自主发电能力约为15/16亿度电,大概可以满足生产1/3的需求,因此限电的影响可能会较小。但对于小型企业来说,限电就意味着停产。

他指出,现在浙江受益于节能减排政策,情况较好,水泥价格每吨上涨几十块钱。“今天我们在北京有一个会,浙江就感觉非常爽。”因此,他也希望河北省也能像浙江那样,受益于节能减排政策来改善供给过剩、耗能过高的情况。这样,“价格也会更好。”

又有业内人士指出,地方政府在完成节能减排任务指标的同时,还要保住GDP指标。什么是真正的节能减排?这就需要在保持GDP的同时,能耗降低了。因此,该人士推测,政府会优先保证产能高能耗低的企业生产,关停产能低能耗高的企业。所以,限电限产的结果,可能是未来水泥行业中的结构整合和集中度的进一步加强。

➤ 钢铁供给或将减少10%

《证券日报》记者咨询了刚刚去河北唐山考察的齐鲁证券分析师笃慧,他指出此次限电限产带来的效果较为明显,在执行上也更为明确和具体。在政策的第一阶段,河北省关闭的大多是耗电耗能高的选矿厂和轧钢厂,尤其像是河北丰润区的轧钢厂已经基本上被全部停掉了。目前,河北省开始针对炼钢厂进行限电限产,力争将当地产能利用率下降到45%-50%这一区间。

鉴于节能减排的压力,河北省地方政府的限电限产政策或将持续到年底。

河北钢铁公司证券部人员在接受《证券日报》采访时指出:“唐山这块儿好多钢厂都停产了,力度还是比较大的。”就公司而言,地方政府给其下达的指标是月减产20万吨左右。具体是在9-12月份之间,河北钢铁的集团分公司、公司本部、以及公司另一家在中小板上市的控股子公司三家每月合计产量限制在100万吨左右,与正常产量相比约减少了16%。而上述指标下达后,公司内部还未进行产量上的分配,亦未有相关计划出台。

对于政策影响,河北钢铁公司人士称:“肯定会有影响,但是不是很大”,关键还要看钢价上涨带来的利润增幅是否能弥补产量减少带来的盈利损失。“(政策)刚出来的那几天,钢价涨的很猛”,但鉴于钢价波动情况难以预计,因此不好做出结论。

那么钢铁行业是否也像水泥行业那样,小型企业受到的打击比较大呢?业内人士告诉记者:限电对小钢厂的影响是较大的,由于大部分小型钢企都不具备自主发电能力,或是发电能力较小,限电会直接导致产量的大幅减少;但也有像唐山国丰这样规模中型的企业预计减产超过一半以上,以起到表率作用;而大部分钢厂对政策还在观望。

钢铁行业分析师笃慧表示,预计钢铁的供给将减少 10%左右,总体而言,政策效果利好的影响会更大一些。

2、巴克莱: 中国钢厂减产令铁矿石市场“面临挑战”

巴克莱(BarclaysCapital)上周五表示,由于中国铁矿石进口放缓,巴西淡水河谷公司(ValeS.A.,VALE5.BR)等铁矿石生产商的短期前景“面临挑战”。

以 LeonardoCorrea 和 RenatoAntunes 为首的巴克莱拉丁美洲分析师表示,由于中国钢厂在消化积压港口的铁矿石库存,加上政府要求部分钢厂削减产能以达到国家的节能减排目标,中国的铁矿石需求正在放缓。分析师们还称,但从中长期来看,铁矿石需求依然强劲。

中国海关总署上周五公布,中国 8 月份进口铁矿石 4,460 万吨,同比和环比分别下降 10.2%和 13%。虽然中国整体经济仍保持高增长率,但 1 至 8 月份铁矿石进口量仅较上年同期微幅增长 0.1%,至 4.05 亿吨。

分析师们表示,为了达到十一五期间的节能目标,中国政府已对部分钢厂限电,预计未来数周或数月钢厂的开工率将下降。

巴克莱还称,预计中国政府将继续用新的生产设施来淘汰落后且低效的钢铁产能。

据报导称,第四季度淡水河谷、澳大利亚铁矿石生产商必和必拓(BHPBillitonLtd.,BHP)和力拓股份有限公司(RioTintoPlc,RIO.LN)给予中国钢厂的铁矿石合同价格可能会比第三季度下降 10%-13%。第四季度的合同价格是以 6-8 月份期间中国铁矿石现货市场平均价格为基础计算出来的,而 6-8 月份的现货价格已较此前三个月有所下降。

巴克莱表示,从中长期来看,需求变化对淡水河谷的影响将小于其他全球铁矿石生产商,因其铁矿石的平均含铁量达到了 65%-66%,比必和必拓和力拓高出 2%-3%。

3、中国 8 月铁矿石产量增加至纪录第二高位

中国 8 月铁矿石产量触及 9958 万吨,较 7 月产量增加 2%,为纪录第二高位。

综合媒体 9 月 14 日报道,中国国家统计局周一公布称,中国 8 月铁矿石产量触及 9958 万吨,较 7 月产量增加 2%,为纪录第二高位,但分析师称,估计这仍不能阻止中国在未来数月进口更多的铁矿石。

中国鼓励国内铁矿石企业提高产量,因政府不但试图减轻对进口的依赖,也希望减轻对三大国际矿业巨头-巴西淡水河谷、必和必拓和力拓的依赖。

中国钢铁工业协会(ChinaIronandSteelAssociation)最近数月试图推动国内铁矿石产量增加,近期数据也显示,国内铁矿石产量增加,但分析师指出,中国仍需进口更多的铁矿石。

中国钢铁工业协会副会长罗冰生曾于今年 8 月初曾表示,国内矿石产量增加是二季度进口下滑的主要因素。

MacquarieSecurities 驻上海的分析师 GraemeTrain 称,中国在转向国内铁矿石供应之前料最大可能地进口铁矿石,尽管数据显示 7 月中国自印度、巴西和澳大利亚的铁矿石进口量下滑,但印度的季风天气亦影响了该国向中国发运铁矿石。

中国 8 月粗钢产量与 7 月大体持平,达 5164 万吨,铁矿石进口环比下滑 13%至 4461 万吨。

分析师 GraemeTrain 称,出口国铁矿石出口量下滑只要是供应瓶颈造成的,而不是中国试图转向国内矿石造成的,

且在9月之前,这种局面都不会出现改观。

从8月的出口数据就能看出,巴西增加对中国的铁矿石出口量澳洲向中国的铁矿石出口量亦增加,但印度向中国的铁矿石出口量料将回升。

数据显示,中国6月的铁矿石产量为记录高位的1.0155亿吨。

数据还显示,1-8月,中国铁矿石产量为6.8569亿吨,较2009年同期增加28.4%。

然而,中国的矿石品位通常大大低于国外矿石。据一家机构测算,过去四年,中国铁矿石产量翻了三番,但铁含量减半至约20%。

尽管成本不断上涨,且与全球三大矿石供应商的谈判受挫,但宝钢等大型钢铁企业称,将来他们仍将继续使用高品位的进口铁矿石。

4、河北钢铁9-12月粗钢减产150万吨

河北省打响节能减排攻坚战后的第14天,河北钢铁(000709 股吧,行情,资讯,主力买卖)发布了公司的限产公告。据称,公司下属唐山、邯郸、承德三家分公司陆续接到了当地政府的限产限电通知,根据初步测算,三家分公司此次限产共影响公司9-12月份粗钢产量减少150万吨左右,占公司年计划粗钢产量的6%。

2010年9月1日下午,河北省召开了“打好节能减排攻坚战和开展乳制品药品安全专项治理活动”电视电话会议,会议强调:要强化措施、合力攻坚,坚决打赢节能减排攻坚战,并要求9月份在全省开展“节能减排会战月”活动。为贯彻落实会议精神,自2010年9月3日开始,河北省内各设区市、县(市、区)政府陆续对辖区内钢铁、焦化等高耗能高污染行业下达了限产限电的通知。

河北钢铁表示,作为省内最大的钢铁行业上市公司,公司积极响应“节能减排会战月”活动的相关安排,全力配合政府限产限电举措。公司将通过安排设备检修、调整产品结构等方式,优化生产组织,利用好钢材价格上涨的有利时机,降低限产限电对公司的影响。

中国证券报此前曾追踪报道了河北几个钢铁生产集中区域的限产情况。先是河北南部钢铁重镇武安9月份对辖区内18家钢铁企业进行停电停产措施,涉及产能共计2000万吨;随后的9月7日,唐山市要求区内钢厂限产46.5%,要求9-12月地区内月度钢铁产量控制在356万吨,其中河北钢铁旗下唐山钢铁的限产比例在32.7%;最新的消息是承德市政府要求承德钢铁自9月10日起至年底粗钢产量控制在58万吨以内,产量释放比例被限制在30%左右。但据记者了解,河北各地的限产措施并未严格依据上述限产计划执行。

尽管鞍钢集团总经理张晓刚在“2010年夏季达沃斯论坛”间隙曾向媒体表示,目前鞍钢没有减产计划。但有分析人士预计,河北一地的节能限产冲刺将可能会蔓延至全国,尤其是辽宁、山东等钢铁产能的集中区域。

5、国内钢铁巨头上调10月出厂价格

本报长沙讯受“限电减产”影响,继9月小幅上涨之后,最近钢铁巨头再次轮番上演涨价行情,对外宣布上调10月出厂价格。

继宝钢之后,昨日,武钢股份(4.67,-0.07,-1.48%)出台2010年10月份钢铁产品销售价格调整政策,在“武钢股份9月份部分产品销售价格调整政策”基础上再度上调,每吨涨幅在100-400元不等。

9月14日,宝钢股份(6.70,-0.10,-1.47%)率先公布了10月产品价格政策,主要产品小幅上涨100-380元/吨。

分析人士认为,此番继续涨价除了与四季度传统旺季的需求有关外,一些省份的节能减排风暴无疑是最重要原因。

目前，节能减排所导致的产量下降虽尚未明显体现出来，但供应减少、支撑钢价的预期已经增强。

不过，从事钢材贸易多年的湖南弘毅贸易有限公司蒋先生表示，此轮上涨属于明显的资金推动型。“市场需求不足，宏观经济走势未根本好转，供求两端都无异常，价格却出现上扬，说明市场存在投机因素。限电减产行情不具可持续性。”

6、鞍钢收购美钢铁发展公司 14%股权

中国最大的钢铁制造商之一鞍山钢铁集团正加速推进一项有争议的美国投资，尽管面临美国议员和行业协会的强烈反对。

相关公司周三宣布，国有的鞍钢将收购美国钢铁发展公司 14% 的股权，并加入该公司董事会，但没有透露鞍钢将支付的金额。

尽管此次投资规模相对较小，但在中国政府抱怨本国企业在美投资面临障碍之际，这宗交易具有象征意义。

两家公司表示，它们的计划从未受到政治阻力。

2005 年，中海油在强大的政治阻力下被迫放弃对优尼科 180 亿美元的收购报价。时至今日，中国企业对此仍耿耿于怀。但鞍钢感到，环境正有所改善。

鞍钢董事长张晓刚表示：“对于美国的担忧，我们确信，随着项目顺利开展，这些担忧也将消失。”

美国商会欢迎此次交易，表示中国在美直接投资对美国企业有积极影响，并“有助于增加美国国内的就业”。中国钢铁业长期受到美国钢铁制造商的抨击——它们指责中国钢铁业通过廉价贷款和优惠政策得到政府补贴。鞍钢此举，以及今年早先时候天津钢管集团在德克萨斯州投资建造管厂的举措，可能有助于中国企业通过在当地生产钢材并在美国市场销售来避免贸易纠纷。

越来越多的中国钢铁公司正走向海外。武汉钢铁集团最近签署协议，在巴西投资建造一座钢厂。

7、美商务部终裁对中国无缝钢管征收“双反”税

美国商务部 9 月 13 日做出终裁，决定对中国产无缝钢管征收 13.66%-53.65% 的反补贴税及 48.99%-98.74% 的反倾销税。

今年 2 月，美国商务部初裁对中国产无缝钢管征收 11.06%-12.97% 的反补贴税，4 月又初裁对中国产无缝钢管征收 32.39%-98.37% 的反倾销税。美国商务部终裁确定的“双反”税均高于初裁结果。

无缝钢管主要用于自来水、石化、石油产品以及天然气等工业输送管道系统。2009 年，美国从中国进口的无缝钢管总价值约 1.82 亿美元。

根据美国贸易救济案处理程序，只有美国国际贸易委员会做出肯定性损害终裁之后，美国商务部才能发布反补贴和反倾销令。

8、印度政府拒绝对铁矿石出口设限

印度《经济时报》9 月 11 日报道，虽然印度重要的铁矿石出口地卡纳塔卡邦政府要求中央政府限制铁矿石出口，但中央政府已经明确拒绝其请求，称该限制将导致大量失业、税收下降和社会紧张。

印度商工部长夏尔玛表示，印度每年铁矿石生产量接近 2.3-2.35 亿吨，国内需求仅为 0.85-0.9 亿吨，大约 1.4 亿吨铁矿石剩余，而且储存铁矿石将对环境造成损害。因此，不得不依赖出口。他强调，采矿区基本上在贫困落后地区，

采矿业也为国家税收和就业做出巨大贡献，若停止出口，将导致严重的后果。

9、浦项：2020 年中国经济规模或赶超美国

据展望，中国国内生产总值（GDP）规模会在 2020 年赶超美国，跃居世界榜首。

浦项经营研究所 15 日发布《2030 年中国经济会超美国夺冠》报告指出，市场普遍认为中国经济将会超过美国，成为世界第一大经济体。中国 GDP 将会保持大约 7~8% 的增长率，有可能在 2020 年左右赶超美国。

报告表示，从 2008 年底发生金融危机以后，美国经济受困于结构问题，尚未摆脱低迷状态。相反，中国继续保持着高增长率，因此世界对中国经济的信心进一步提升。

1993 年诺贝尔经济学奖得主、芝加哥大学教授罗伯特·福格尔也提出过，中国 GDP 会在 2040 年高出美国两倍左右。

报告认为，中国雄厚的资金实力和强劲的出口带动了经济的高速增长。

10、塔塔钢铁购加拿大 DSO 铁矿项目 80% 股份

印度塔塔钢铁公司称，将斥资 135 亿卢比（3 亿加元），收购加拿大 DSO 铁矿项目的 80% 股份，以扩大原料供应。

DSO 铁矿项目由加拿大 New Millennium 资本公司所有（塔塔钢铁拥有其 27.4% 股份），一年前，塔塔钢铁与 New Millennium 签订一项捆绑协议，即获得收购 DSO 项目 80% 股份的优先权。

DSO 矿证实和可能的矿石储量为 6410 万吨，预计 2012 年开始生产，年产量 400 万吨。按照协议，塔塔钢铁将按全球市场价购买该项目生产的全部铁矿石，主要供给其欧洲公司 Corus。

New Millennium 总裁 Robert Martin 称，同塔塔钢铁的合资将有助于增加该项目的现金流，以开发基础设施建设。该公司还期待与塔塔钢铁在更大的项目上进行合作。

塔塔钢铁为全球 10 大钢厂之一，粗钢年产能超过 2800 万吨。

11、2010/11 财年印度铁矿石出口或降 25%-30%

受印度政府打击非法采矿及卡纳塔克邦限制铁矿石出口的影响，截至 2011 年 3 月 31 日的 2010/11 财年里，印度铁矿石产量和出口量预计将下降。

印度矿山工业联盟(FIMI)主席 Siddharth Rungta 称，2010/11 财年，印度铁矿石出口量预计将降 25%-30%，产量同比将下降 22.5% 至 1.75 亿吨，上一财年为 2.26 亿吨。

印度第二大铁矿石生产地卡纳塔克邦 7 月份以来限制 10 个港口的铁矿石出口。Rungta 称，该邦限制铁矿石出口的禁令是导致出口量下降的主要因素。仅卡纳塔克邦，就将使得本财年印度铁矿石出口量下降 2500 万吨。据称，政府上调出口税亦对印度铁矿石出口贸易造成一定影响。

12、必和必拓将继续寻求多元化发展战略

全球矿业巨头必和必拓近期的财政报告中强调，该公司将继续寻求基于一系列商品的企业多元化发展战略。

必和必拓公司的管理团队正寻求将多元化的目标转为实践，旨在为股东们带来很好的收益。目前，该公司共有 9 个分部，分别为铁矿石、贱金属、能源煤、冶金煤、石油、锰、铝、不锈钢原料（镍）、钻石和特殊产品。必和必拓期望能够进一步发展其第十个分部，该公司近期计划以 390 亿美元收购全球最大的钾肥生产商加拿大 Potash 公司。

首席执行官 MariusKloppers 称,过去两年里,尽管商品市场极其不稳定,公司的九个分部的发展起伏不定,但大体上已趋于平衡。他表示,我们对有着不同增长面的商品感兴趣,若成功收购了 Potash 公司,将使公司发展从工业金属方面逐渐转移,即使没有成功,公司仍将继续努力寻求最大程度的多元化发展。

截至 2010 年 6 月 30 日的上一财年里,必和必拓盈利 196 亿美元,其中铁矿石分部盈利最高,为 60 亿美元,其次是贱金属分部。

13、鞍钢在美国首座钢厂 2012 年投产

中国钢铁企业在美投建钢厂首例在饱经波折后终于成行。15 日下午,鞍山钢铁集团公司与美国钢铁发展公司会同美国、意大利、日本、德国和加拿大的几家合作伙伴共同签署了《合资公司运营协议》。几方将共同在美建设一座高科技环保型钢厂,生产螺纹钢以及其他螺纹钢产品。该钢厂的总投资为 1.68 亿美元,其中鞍钢占股 14%,目前前期建设工作已经完成,预计将于 2012 年三季度正式投产。

鞍钢集团总经理张晓刚表示,未来在美的投资步伐将依据第一座钢厂的投资效果而定。

➤ 瞄准美国基建需求

根据鞍钢与美国钢铁发展公司的战略规划,将建设并运营 4 座螺纹钢厂,生产基础设施建设领域(如:高速路和桥梁)中使用的螺纹钢和其他螺纹钢产品,同时建设并运营一座电工钢厂,生产能源领域(如:风电厂、发电和高效能源车)使用的电工钢和硅钢。

目前,合作投建的第一座螺纹钢厂所需的环保和其他许可证已经落实。该钢厂位于美国密西西比州阿默利地区,钢厂的前期建设工作已经完成,年产能在 33 万吨,预计将于 2012 年三季度正式投产。此外,该钢厂的长期原材料供货协议和多年度销售协议也已经落实。而双方正在就合资事宜报送两国政府有关部门核准,除此之外,合资建厂已扫除法律障碍。根据《合资协议》,鞍钢也将成为美国钢铁发展公司董事会成员之一。

鞍钢方面认为,由于美国境内基础设施项目投资快速增加,随着各地更为注重道路、桥梁和铁路项目的建设,预期未来数年钢铁经济领域将保持增长势头,鞍钢投资美国钢铁发展公司的第一座螺纹钢厂是很好的契机。

据介绍,目前美国本土的螺纹钢产能大概在 700 万吨左右,金融危机前,美国螺纹钢的年均消费量在 900 万吨左右,差额的 200 万吨则进口自土耳其、西班牙、韩国等地;而在金融危机期间,美国螺纹钢的年需求量降至 650 万吨,但鞍钢方面认为 2012-2013 年间,美国的螺纹钢需求量将回升至金融危机前水平。

➤ 合作未受政治影响

鞍钢这笔数额并不大的赴美投资却在此前出人意料的引来了颇多争议。签订投资协议的两个个月后,52 名美国国会议员呼吁“对鞍钢在美投资建厂展开调查,以确定其是否会威胁到美国国家安全”。反对此项投资的美国议员表示,鞍钢作为中国四大钢铁厂之一,受到了诸多政府补贴;它对美国的直接投资,将使其接触到事关美国国家安全的基础设施建设技术和信息,这将进一步威胁到美国的就业和国家安全。

面对上述阻力,鞍钢方面几次表态坚称“不会放弃对美投资”。

在签约发布会上,美国钢铁发展公司董事长兼 CEO John Correnti 表示,美国国会共 465 位议员,而联名反对鞍钢投资的 52 名议员均来自于美国的主要产钢地区,他们担心,鞍钢的投资会使所在区域的工作机会外流;但实际上,美国拥有 700 万吨螺纹钢产能,鞍钢所投资的 33 万吨的产能实在无法对整个美国的螺纹钢市场造成影响,此外,该厂还将提供 1,000 个就业机会。

鞍钢集团总经理张晓刚也表示,在得知来自美国本土的其他声音后,鞍钢没有采取任何行动,甚至没有因此对合作细节做任何修改,他重申,此次在美投资是正常的商业投资,阻力会随着项目的正常进展而消失。

至于在尚未开建的另外四座钢厂的投资中扮演怎样的角色，张晓刚表示，鞍钢对合资团队很有信心，后续的投资要依据第一座钢厂的投资效果而定。

14、安赛乐米塔尔及塔塔或收购 Ispat 股份

据内部消息透露，印度 Ispat 工业公司的债权方可能会有条件地向塔塔钢铁公司（Tata Steel）和安赛乐米塔尔印度公司（Arcelor Mittal India）出售 Ispat 公司股份。

目前，Ispat 公司债务约 650 亿卢比，其债券方大约涉及 15 家机构，其中包括了金融机构、银行和保险公司。在公司股东制定的债务重组方案中规定，一旦 Ispat 公司在债务支付中出现任何的违约行为，债权方即有权将其部分债券兑换为公司股份。如此计算，债权方股权将从 10.86% 上升到 31%。为预防违约行为的发生，去年 Ispat 公司股东大会已经同意债权方收购总值 66.5 亿卢比的股份。

有印度金融专家指出，债权方最担忧的是 Ispat 沦为不良资产。目前，Ispat 在支付债务利息方面已比规定时间延迟了 2 个月，有债权方表示，做出判定的心理底线是 Ispat 能否在 11 月份支付债务利息。

Ispat 公司最大股东 Pramod Mittal 和 Vinod Mittal 兄弟已拿出公司 39% 的股份抵押给金融机构，而他们两人对 Ispat 的总持股量为 41%。如果这部分股份用来出售的话，将完全改变 Ispat 的股份结构。另外，世界最大钢铁公司安赛乐米塔尔的董事长 Lakshmi Mittal 是 Pramod Mittal 和 Vinod Mittal 的哥哥。

塔塔钢铁公司的一位发言人称，迄今还未收到任何来自 Ispat 债权方的联系。出于对国内及海外市场的考虑，塔塔公司曾一再宣称要收购一家拥有煤炭资源的钢铁公司，且最好位于印度西海岸地区。

Ispat 副董事长 Vinod Mittal 称，虽然公司因缺乏自有铁矿石和煤炭资源而面临了一些问题，但目前 Ispat 正通过努力来弥补这一缺陷。

从上世纪 90 年代中期，埃萨钢铁公司、京德勒西南钢铁公司及 Ispat 等印度私有钢厂就开始承受来自贷款利率上涨和商品市场增速放缓的双重压力。而相比其他钢厂，Ispat 在铁矿石及煤炭资源收购方面的落后更使其陷入财政困境。2009 年，Ispat 共亏损了 21.5 亿卢比，今年 4-6 月份亏损额为 6.92 亿卢比。至今年 6 月 30 日的 15 个月中，Ispat 营业额约 1013.3 亿卢比，亏损则高达 32.3 亿卢比。据统计，该公司生产成本的四分之三左右为铁矿石和煤炭费用。

15、安赛乐米塔尔投入 40 亿美元寻求铁矿石自给

世界最大的钢铁厂家安赛乐米塔尔公司计划投入 40 亿美元扩大铁矿石产量，寻求全部自给。

全球金融危机过后，铁矿石价格自去年又开始大幅上涨，无奈钢厂的原料成本跟随大幅攀升，利润空间受到明显挤压。近日，美国 AK 钢公司发出预警，由于全球市场的铁矿石价格上涨超过预期，3 季度将面临亏损，该公司原预计 2010 年矿价上涨 65%。按此预计，矿价每涨 5 个百分点，AK 钢公司将亏损 7 美元/吨。而分析家预计，今年矿价平均将比 2009 年上涨一倍。AK 钢公司主要是没有自己的矿山，相比拥有矿山的美国钢铁公司（USS）和安赛乐米塔尔等钢铁联合企业则受到的冲击要小。同样，原料价格上涨对使用废钢的小钢厂也有冲击，美国纽柯和 Dynamics 钢公司亦发出预警，3 季度利润将下滑。

为使原料价格波动给公司带来的不利影响降至最小，安赛乐米塔尔一直致力于投资扩大铁矿石产量。该公司希望到 2015 年铁矿石产量达到 1 亿吨、实现自给率 75%-85% 这个富有挑战的目标，今年铁矿石产量约 7000 万吨。该公司称，产量增长的大部分来自其开发的西非利比亚和塞内加尔矿山，尽管最近中止与必和必拓联合开发西非铁矿的协议，但不会影响其对利比亚铁矿项目的开发。安赛乐米塔尔将继续独立地加快项目开发和基础设施建设工作，争取 2011 年下半年开始发货。另外该公司还将进一步扩大巴西铁矿石产量，到 2015 年位于米纳斯吉拉斯州 Andrade 和 Serra Azul 铁矿山的产量将从 530 万吨扩至 1500 万吨。

安赛乐米塔尔现有的采矿业务主要分布在阿尔及利亚、利比里亚、波斯尼亚、巴西、加拿大、哈萨克斯坦、墨西哥、乌克兰和美国等，其在全球拥有的矿山储量约 190 亿吨。

16、谢韦尔与利比里亚政府就开发 Putu 铁矿达成协议

俄罗斯最大的钢铁生产商谢韦尔钢铁公司与利比里亚政府就 Putu 铁矿的 25 年开发计划达成协议。

谢韦尔在一份声明中称，该项目投资额预计将达 25 亿美元，部分资金将通过贷款来提供。项目可行性研究将在 2012 年 9 月完成，计划每年产 2000 万吨铁矿石。

谢韦尔公司持有 Putu 铁矿项目 61.5% 股份，非洲 Aura 矿业公司持有 38.5% 股份。一分析师称，考虑到全球铁矿石市场供应短缺，这对于谢韦尔可能是一项回报丰厚的投资。未来 3-5 年内，非洲或成为主要的铁矿石销售地。

谢韦尔公司首席执行官 Alexei Mordashov 称，公司对开发非洲矿业很感兴趣。今年 5 月，谢韦尔收购 Core 矿业公司 16.5% 股份，后者拥有刚果 Avima 铁矿和加蓬 Kango 铁矿的开采权。本周二该公司还将其在几内亚 Crew Gold 公司的持股比例提高至 93.4%。

17、印度独立铁矿山大幅减产

由于出口需求和国内钢厂需求的不确定性，以及受雨季影响，自今年 6 月以来，印度独立的铁矿山减产约 80%。独立矿山是指没有钢厂、产量全部供出售的矿山。

印度矿业联盟秘书长 RK Sharma 称，印度南部铁路运输大大缩减，整个国内情况也如此。通常印度铁矿石年产量 2.35 亿吨，目前独立矿山的产量仅有 20%。产量大幅下降的主要原因有：政府提高税收 10%、世界最大钢生产国中国限制贸易商进口低级矿以及占印度铁矿石产量约 40% 的 Karnataka 邦限制矿石运输。另外印度限制铁矿石出口的呼声不断，这也影响到一些新矿山的开采活动。

分析家称，目前新的采矿活动仍未开始，雨季过后的需求尚未得到恢复。由于诸多不确定性，今年钢铁和采矿业仍将受到制约。预计到 10 月份铁矿石行业将趋明朗。

18、中印争夺煤炭资源

《华尔街日报》9 月 16 日报道，印度和中国消费了去年全球煤炭产量的 60% 以上，同时，火电装机容量的大幅增加以及新炼钢厂的建成可能继续推动两国煤炭需求在至少 20 年内保持增长。随着中国对海外煤炭需求的陡增，以往向印度出口煤炭的国家现在成为中国争取的对象，全球煤价也因此而上涨。中国过去主要从印尼、澳大利亚和越南进口煤炭，现在则把目光放远至哥伦比亚、美国和加拿大。这种局面正促使印中两国加紧对海外煤炭资产的争夺。里昂证券（亚洲）资源研究部表示，中国主要煤炭企业具备海外并购的雄心，关注的焦点是澳大利亚、印尼和蒙古。印度的私营企业也在海外购买了几项资产，其国有公司 Coal India and NTPC Ltd 也在制定类似的计划。

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
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@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。