

未来政策走势影响基本面

钢铁行业周报（9月11日—9月17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：钢厂限产、钢价下跌压低原料价格

随着检查组各地巡查的继续，钢厂限产进入实质阶段。河北、山西等地大部分钢厂处于减停状态，复产时点的难以把握使得钢厂对于原料产品的采购较为谨慎。同时由于本周钢价出现调整，导致本周原料产品价格依然呈弱势调整。印度矿下跌至146美元/吨，环比跌幅1.35%；内矿周环比下降1.67%；焦炭价格窄幅震荡，周跌幅为0.07%；BDI转跌，周跌幅10.65%。

钢价：限产所带来的暴涨终结，钢价理性回调

1、复产传闻导致钢价理性回调。本周钢价综合指数环比下跌0.9%。钢厂减产及上调出厂价推升了市场价，预期推动之下的钢价上涨需持续性的利好刺激，但随着河北钢厂复产传言及宏观、地产政策调整预期的出现，钢价重新归于跌势。来自政策面的因素再次主导钢价走势，符合我们上周周报的观点。

2、调控预期加强，期货价格量缩价减。期货收盘价为4359元/吨，周跌幅为3%；成交量环比减少13.47%。钢价后期仍有上升动力，且本周的下跌已消化前期涨幅，故安全边际较高。但短期政策收紧、地产调控的预期较强，期货价格将受政策面及情绪面的影响较大。

毛利：毛利有所下滑，社会库存继降

本周原料及钢材价格均为弱势调整（原料价格的平均跌幅为0.65%、钢价的平均跌幅为0.9%），且成本降幅低于钢价跌幅，故大部分钢材产品毛利呈下滑态势（冷轧、镀锌吨钢毛利有所提升）；**社会库存环比下降0.65%**，本周除热轧外其余钢材品种社会库存均小幅减少。线材和螺纹库存下降幅度为最大，符合此次减产以长材为主的现象。

行业评级与重点公司

长期钢铁行业走势：拉闸限电所带来的减产虽难以持续，但后继减排目标仍将出现，类似的行为将会不定期上演。未来钢铁行业国进民退、并购重组的行为将会加剧，钢铁行业深层次矛盾被解决的障碍进一步被扫清，钢铁估值提升的概率较大。当然，深层次矛盾的解决非一日之功，估值的提升仍需后续事件的进一步演变和跟踪。

短期钢铁股走势：我们依然维持之前的观点：宏观政策面的影响因素仍将主导钢铁股走势，后续政策紧缩及地产调控的预期将压制钢铁股的上行空间。

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	0.03%	7.57%	-9.43%
沪深300	-2.59%	6.13%	-10.57%

目录索引

一、钢厂限产、钢价下跌压低原料价格.....	4
二、限产所带来的暴涨终结，钢价理性回调.....	7
（一）复产传闻导致钢价理性回调	7
（二）国际钢价窄幅震荡	9
（三）调控预期加强，期货价格量缩价减	11
三、钢价跌幅大于成本跌幅，毛利有所下滑.....	11
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	16

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、钢厂限产、钢价下跌压低原料价格

随着检查组各地巡查的加剧，钢厂限产进入实质阶段。河北、山西等地大部分钢厂处于减停状态，复产时点的难以把握使得钢厂对于原料产品的采购较为谨慎。同时由于本周钢价出现调整，导致本周原料产品价格依然呈弱势调整。

外矿价格距前期跌幅近10%：钢厂限产及长协矿价的下跌使得铁矿石价格本周继续下跌，其中印度矿63.5%的报价跌至146美元/吨，环比跌幅1.35%，距一个月前的高点降幅达到9.13%。目前钢厂以消化矿石库存为主，本周港口库存呈震荡趋势，后市库存下降是大概率事件。

内矿本周均价1033元/吨，周环比下降1.67%。由于各地影响因素差异较大，故铁矿石价格区域走势有所分化。华北地区由于钢厂及采矿场均限电，故铁矿石价格呈震荡趋势，价格跌幅有限；而东北地区由于已处于冬储阶段，故铁矿石采购量有所放大，价格回暖趋势明显；而华东地区钢厂受到限电影响，铁矿石采购下降明显，价格跌幅较大。

BDI转跌，周跌幅10.65%：节能减排之下，市场对于铁矿石价格的走势持观望态度居多，大多数钢厂多为消耗原有库存，故铁矿石采购量大幅下降。本周BDI指数转跌，周涨幅达到10.65%。

焦炭价格震荡：钢厂限产使得焦炭价格面临下跌，但由于山西地区对煤矿产能实施压制，故焦煤价格较为坚挺。焦煤价格的高位使得焦炭价格下跌空间较小，因此在铁矿石价格连续下跌的背景之下，焦炭价格的表现较为坚挺，本周焦炭价格仍窄幅震荡，周跌幅0.07%。

钢坯价格大跌，但反弹在即：延续上周的跌势，本周唐山钢坯价格继续下行至3900元/吨，周跌幅达到3.23%。轧材企业的停产是钢坯价格大幅下跌的主要原因，但连续的下跌使得目前的价位下行空间不大，而后期调坯轧材企业的逐渐复产，钢坯价格仍有上行趋势，本周末钢坯价格已出现小幅上扬。

唐山废钢价格呈现震荡格局，上半周价格有所上升，但下半周的下跌消化了前期的上涨，故本周末价格与上周基本持平。价格震荡之下的成交量有限，且唐山地区限产严重，故唐山废钢价格走势代表意义不大，预计短期仍以震荡为主。

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约为250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)	1033	-1.67%	钢厂限产及 Q4 长协矿价下跌
印度矿 CFR(63.5%) 美元/吨	146	-1.35%	钢厂限产及 Q4 长协矿价下跌
港口铁矿石库存 (万吨)	7028	0.44%	钢厂限产及 Q4 长协矿价下跌
二级冶金焦均价 (元/吨)	1750	-0.07%	焦煤价格坚挺, 焦炭厂限产保价
唐山废钢 (元/吨)	2800	0.00%	价格震荡, 成交有限
海运(BDI)	2676	-10.65%	铁矿石成交大幅下降

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)

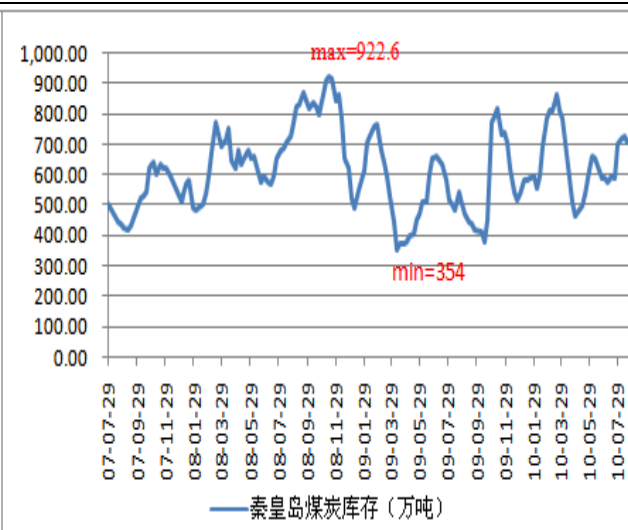
	纯现货矿	纯长协矿	现货、长协矿搭配情形	成本变动 (纯现货)	成本变动 (纯长协)
生铁	2537.80	2834.90	2686.35	-0.87%	-0.71%
普线	3388.95	3692.00	3540.48	-0.66%	-0.55%
螺纹钢	3368.95	3672.00	3520.48	-0.67%	-0.56%
中厚板	3664.22	3976.18	3820.20	-0.63%	-0.53%
热轧板卷	3634.22	3946.18	3790.20	-0.64%	-0.53%
冷轧板卷	4330.93	4658.48	4494.71	-0.56%	-0.48%
镀锌板	4595.93	4923.48	4759.71	-0.53%	-0.45%

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)

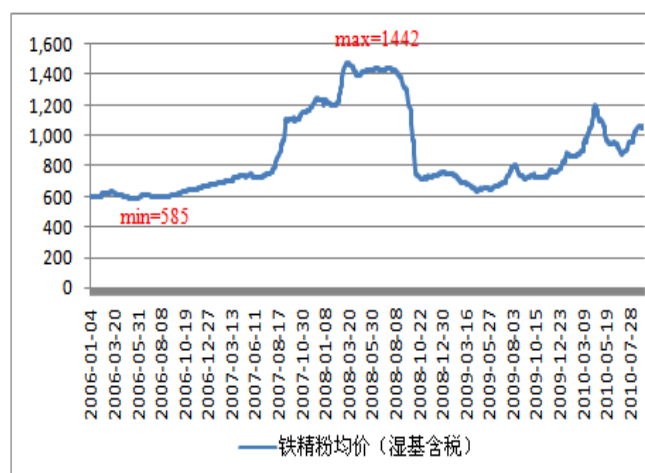
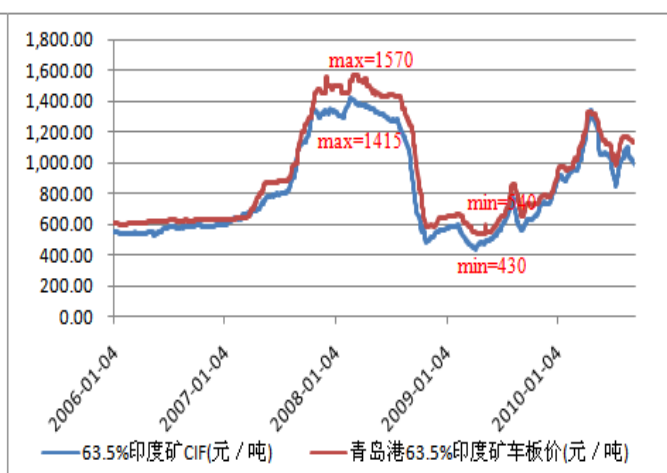


图4: 进口铁矿石价格走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图5: BDI走势

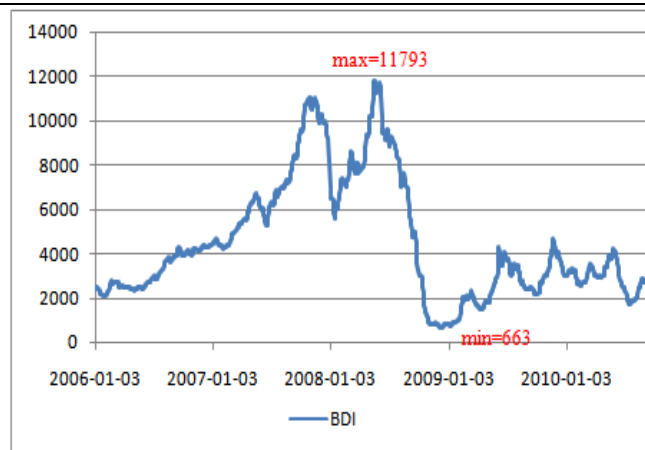
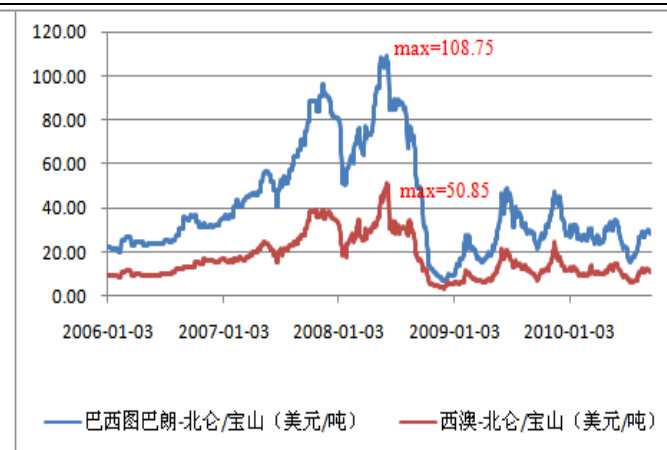


图6: 巴西、澳洲海运费走势 (单位: 美元/吨)



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)

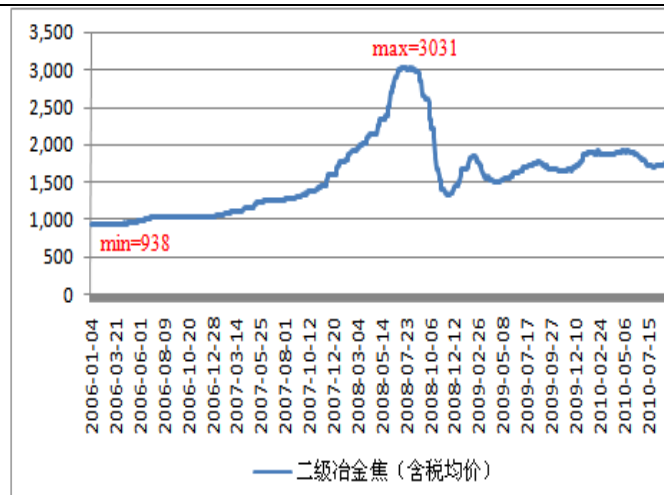
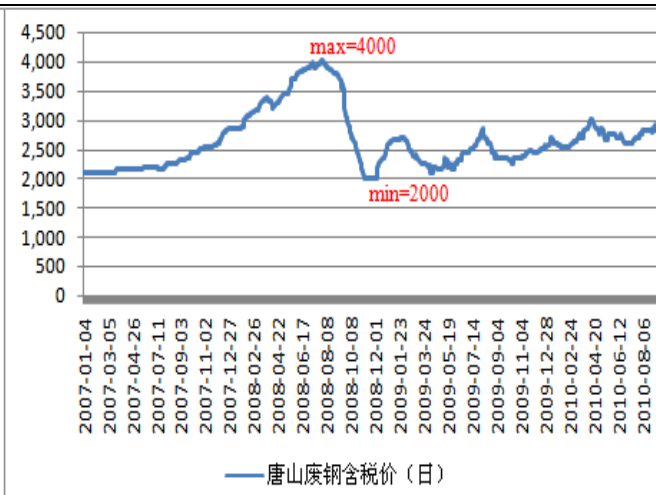


图8: 废钢价格走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

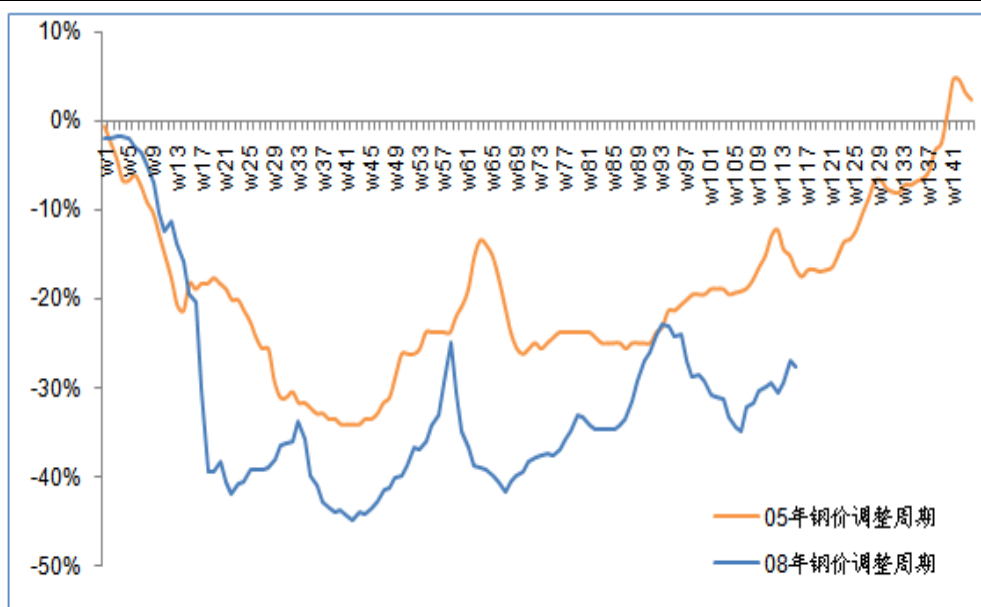
二、限产所带来的暴涨终结，钢价理性回调

（一）复产传闻导致钢价理性回调

本周国内钢价综合指数为159.1，周环比下跌0.9%。其中长材价格指数、扁平材价格指数分别下跌0.8%、1.0%。

从价格的同比关系来看，目前钢价综合指数同比涨幅为19.0%，其中长材价格指数同比涨幅为21.6%，扁平材同比涨幅为17.9%。

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

钢厂减产及上调出厂价推升了市场价，预期推动之下的钢价上涨需持续性的利好刺激，但随着河北钢厂复产传言及宏观、地产政策调整预期的出现，钢价重新归于跌势。来自政策面的因素再次主导钢价走势，符合我们上周周报的观点。

受钢厂提价刺激，线螺价格本周初大幅上涨，但随着河北钢厂复产传言的出现及政策收紧、地产调控预期的加重，下半周钢价重归跌势。本周螺纹钢价格周跌幅1.48%，后市若没有利好出现，价格仍将处于弱势调整状态。

尽管宝钢等钢厂如期上调10月份出厂价格，但皆在市场预期之内。由于本周出现河北钢厂复产传闻，使得市场终结了“限产”所带来的价格暴涨，而理性的调整再现，但由于钢厂出厂价处于高位，本周的价格下跌已消化前期暴涨，故继续下跌的空间不大。本周热卷跌幅1.73%、冷轧跌幅0.37%，由于假期因素，下周工作日较少，故钢价将呈震荡格局。

9月17日镍价为23200美元/吨，周环比上涨3.11%。镍价的大幅上涨成为不锈钢市场价格反弹的重要驱动力，本周不锈钢价格涨幅达到1.43%。

本周取向硅钢价格较为平稳，成交量有所放大。目前俄罗斯进口资源有所放大，且主要钢厂出厂价均以平盘开出，预计取向硅钢价格短期仍以震荡为主。

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	4394	-1.26%	钢厂复产传闻及消化前期涨幅
螺纹钢 20mm	4248	-1.48%	钢厂复产传闻及消化前期涨幅
中板 20mm	4508	-0.79%	钢厂复产传闻及消化前期涨幅
热轧板卷 3.0mm	4432	-1.73%	钢厂复产传闻及消化前期涨幅
冷轧板卷 1.0mm	5380	-0.37%	钢厂复产传闻及消化前期涨幅
镀锌 1.0mm	5342	0.11%	钢厂复产传闻及消化前期涨幅
不锈钢 304/2B 2.0mm	21400	0.47%	镍价反弹
取向硅钢 30Q130 武钢	17900	0.00%	钢厂出厂价平盘

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)

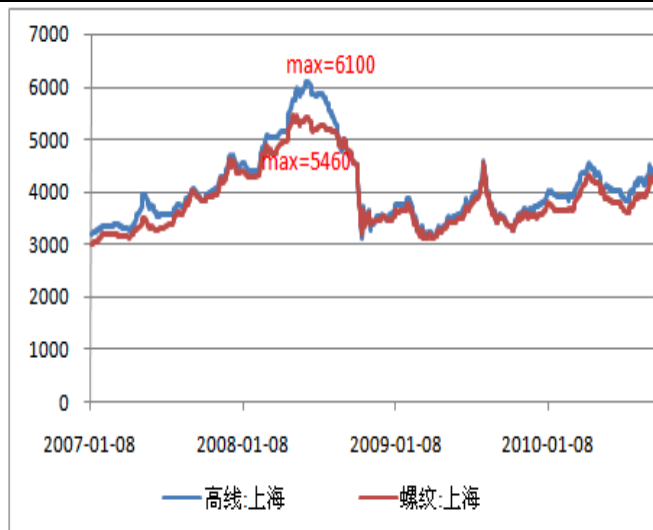
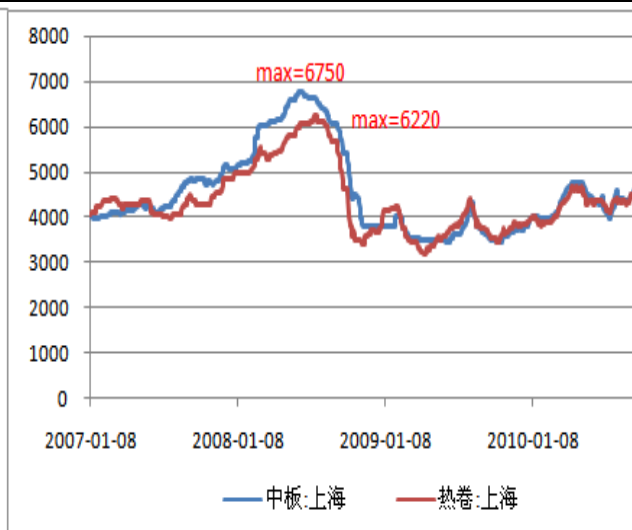


图11: 中厚板、热卷价格走势 (单位: 元/吨)



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)

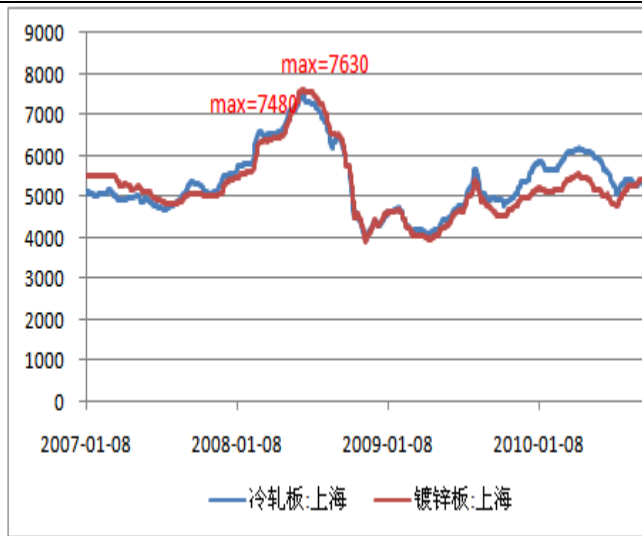
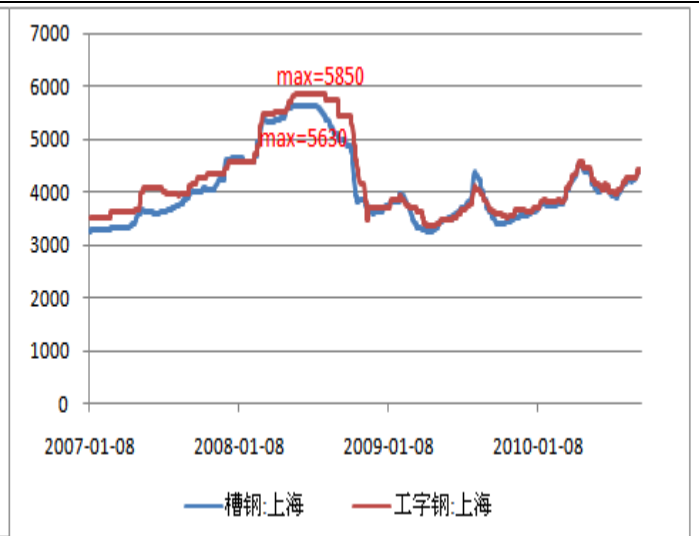


图13: 型材产品价格走势 (单位: 元/吨)



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)

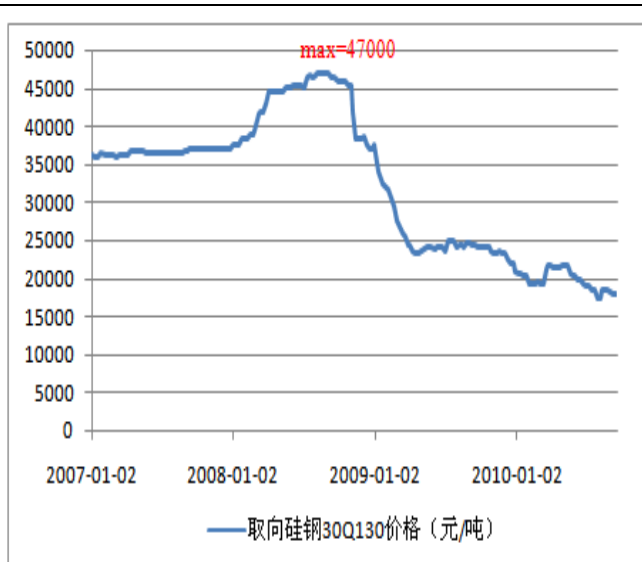


图15: 300、400系不锈钢价格走势 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

(二) 国际钢价窄幅震荡

本周CRU综合指数为180.5, 与上周持平; CRU扁平材、长材指数分别为173.4、194.9, 均与上周持平。

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, 均与上周持平。

本周宝钢出厂价上调, 市场价却下跌, 因此钢市将呈震荡格局。中国因素之下, 欧洲市场需求较为平稳, 价格保持稳定; 美洲市场板材价格有所回调, 亚洲钢厂受宝钢提价影响, 未来小幅上调出厂价可以预期。

图7：全球价格指数与中国价格指数对比

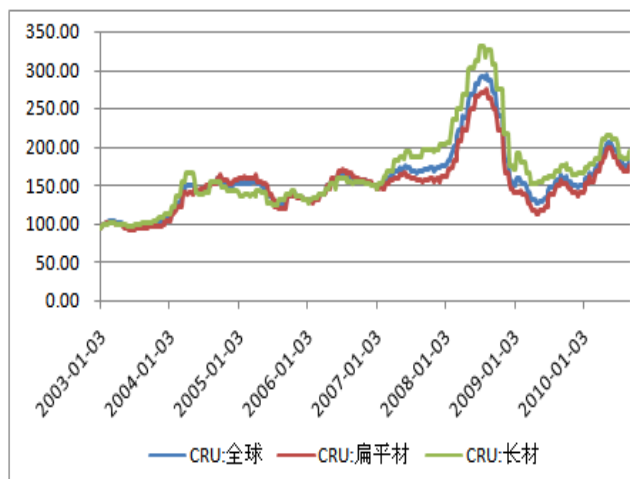
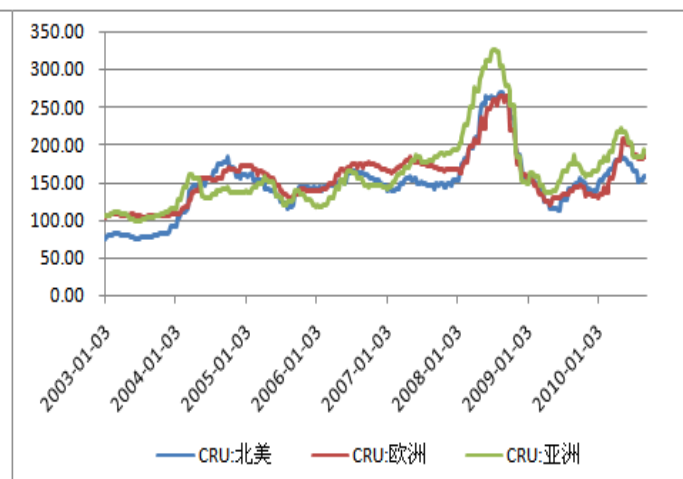


图8：全球主要区域价格指数走势



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）

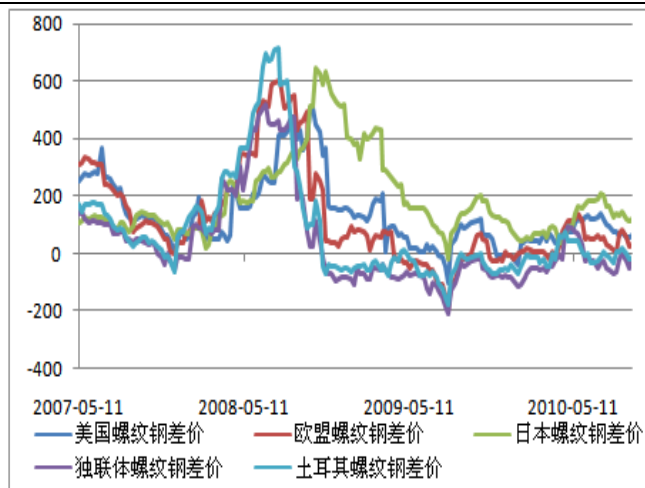
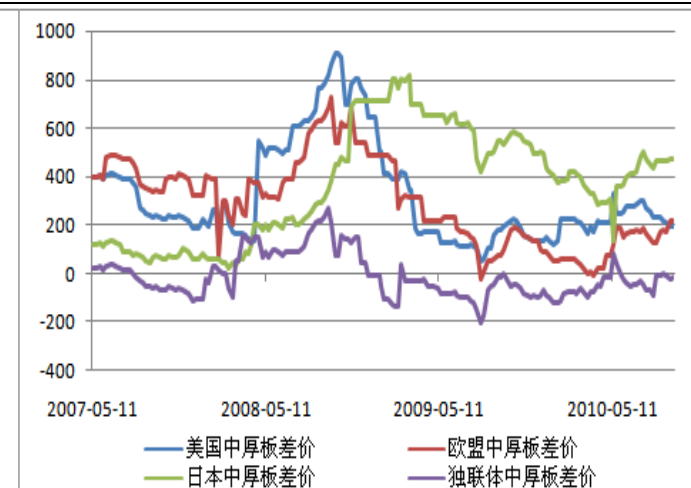


图10：主要国家与中国中板价差走势（美元/吨）



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）

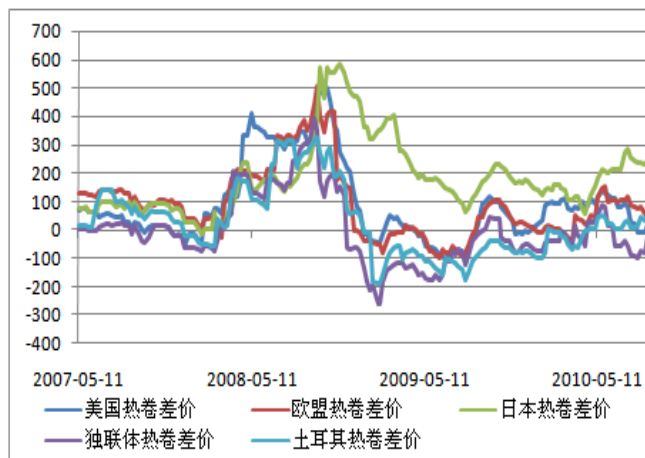
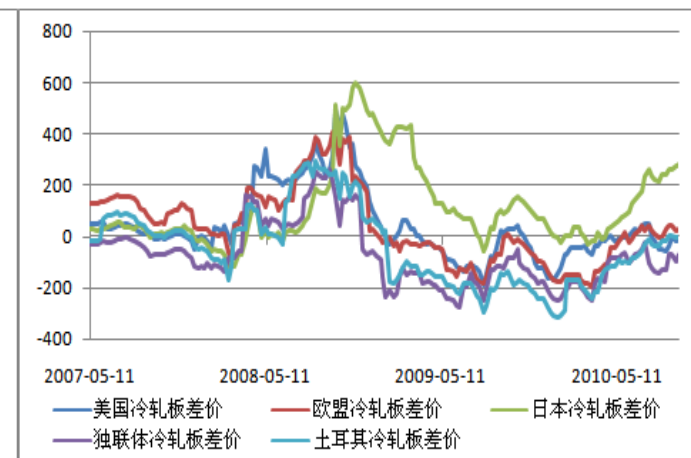


图21：主要国家与中国冷轧板价差走势（美元/吨）



数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

（三）调控预期加强，期货价格量缩价减

本周螺纹钢主力合约成交量为1078.52万手，周环比减少13.47%；持仓量为108.13万手，周环比减少9.68%。

9月17日螺纹钢1101收盘价为4359元/吨，环比下跌135元/吨，跌幅为3.00%；结算价为4368元/吨，环比下跌105元/吨，跌幅为2.35%。

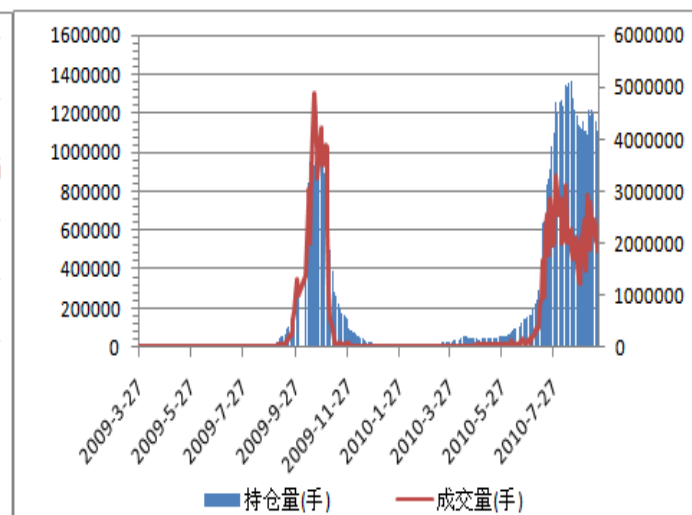
本周期货价格延续上周的疲势，呈单边下跌态势。本周价格的跌幅基本消化了上周的涨幅，基本回到了“节能减排”之前的价位。本周价格的大幅走低主要是受河北钢厂复产传言及宏观收紧、地产调控预期所致，宝钢提价的利好并未兑现于期货价格中。

后续钢价仍有上升动力，且本周的下跌已消化前期涨幅，故安全边际较高。但短期政策收紧、地产调控的预期较强，期货价格将受政策面及情绪面的影响较大。

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、钢价跌幅大于成本跌幅，毛利有所下滑

本周原料及钢材价格均为弱势调整，且原料价格的平均跌幅为0.65%、钢价的平均跌幅为0.9%，成本降幅低于钢价跌幅，故大部分钢材产品毛利呈下滑态势（冷轧、镀锌吨钢毛利有所提升）。

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、冷轧、螺纹钢、中板、热轧、镀锌。

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继续调整，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	366.60	63.56	215.08
螺纹钢 20mm	261.82	-41.23	110.29
中板 20mm	188.77	-123.18	32.79
热轧板卷 3.0mm	153.82	-158.14	-2.16
冷轧板卷 1.0mm	267.36	-60.19	103.58
镀锌 1.0mm	-30.12	-357.67	-193.89

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)

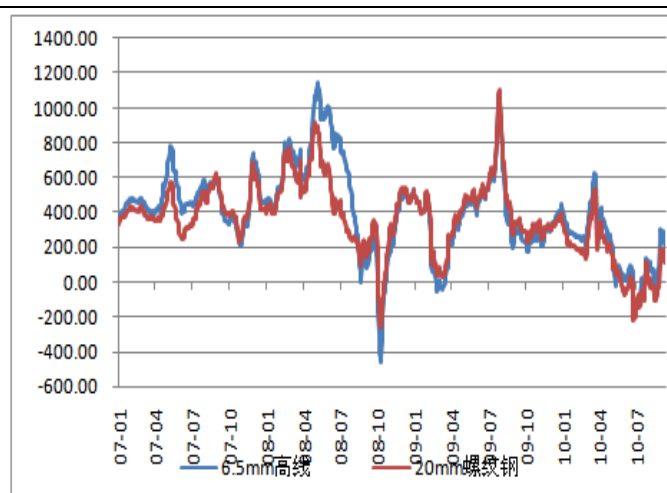
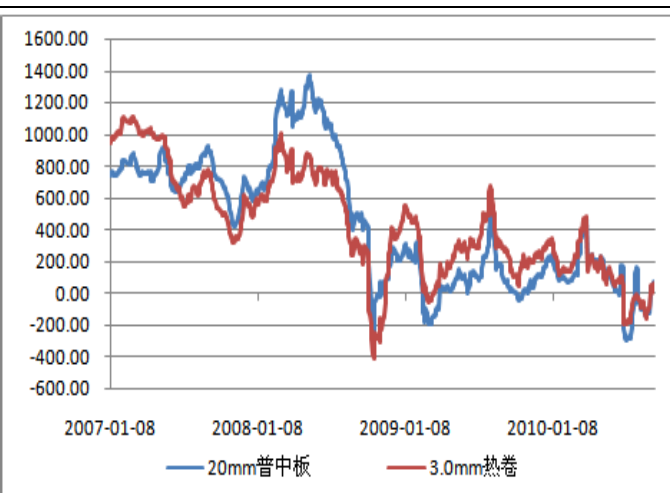


图25: 中厚板、热卷毛利走势 (单位: 元/吨)



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)

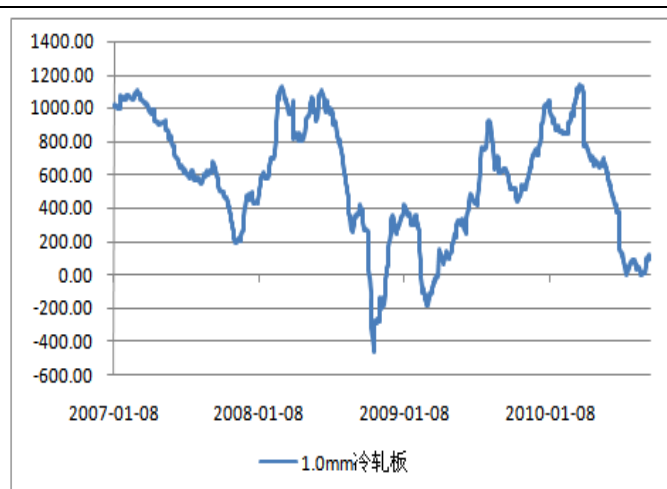
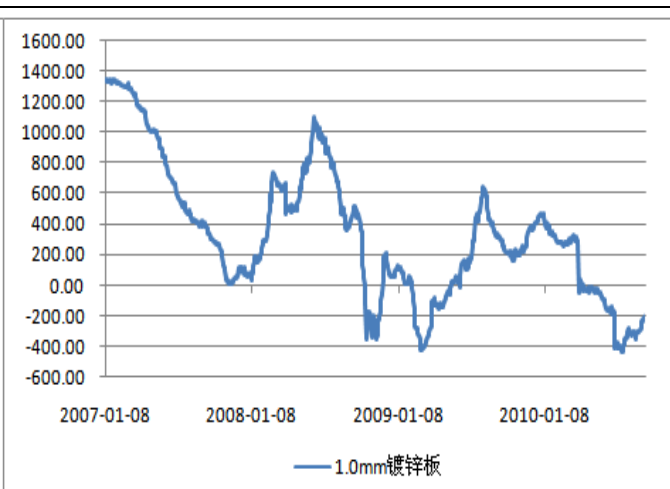


图27: 镀锌毛利走势 (单位: 元/吨)



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1449.11万吨，周环比下降0.65%。自5月下旬以来，社会库存窄幅震荡，但从趋势而言，下行态势较为明显。

从细分品种而言，除热轧外其余钢材品种社会库存均小幅减少。线材和螺纹库存下降幅度为最大，符合此次减产以长材为主的现象。

目前螺纹、线材盈利能力高于板材，且减产幅度较大、社会库存较为合理，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	499.641	46.19%	1.44%
冷轧板材	141.770	17.47%	-1.25%
中厚板	138.53	4.08%	-1.07%
螺纹钢	546.7	39.42%	-1.68%
线材	122.47	-2.09%	-3.09%
合计	1449.111	30.23%	-0.65%

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)

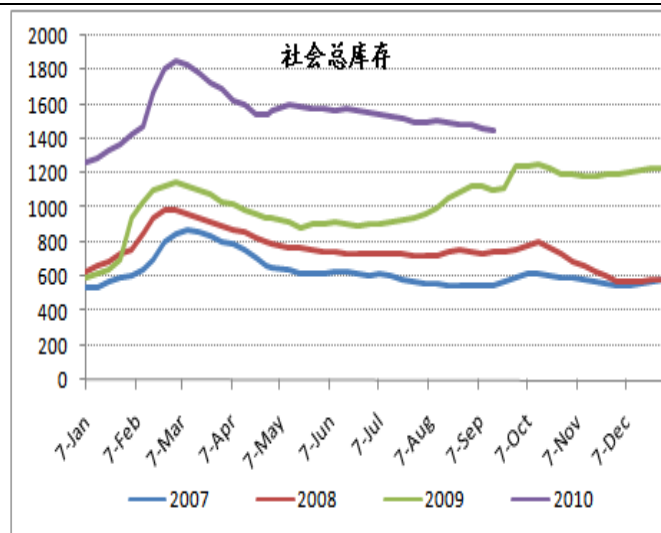
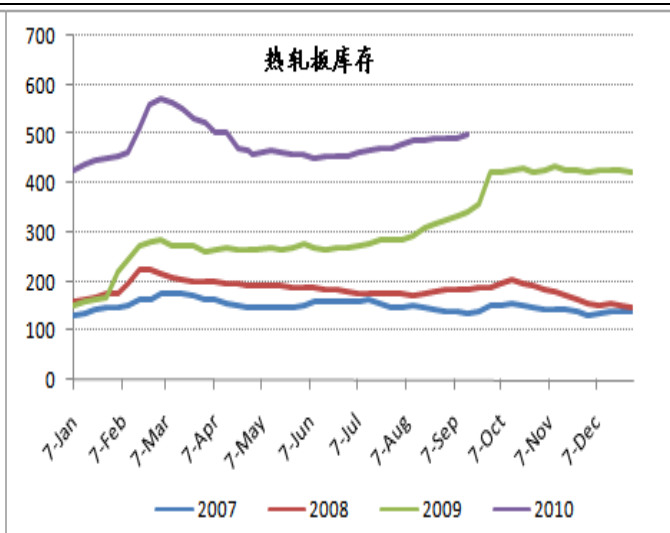


图29: 热轧板材库存走势 (单位: 万吨)



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)

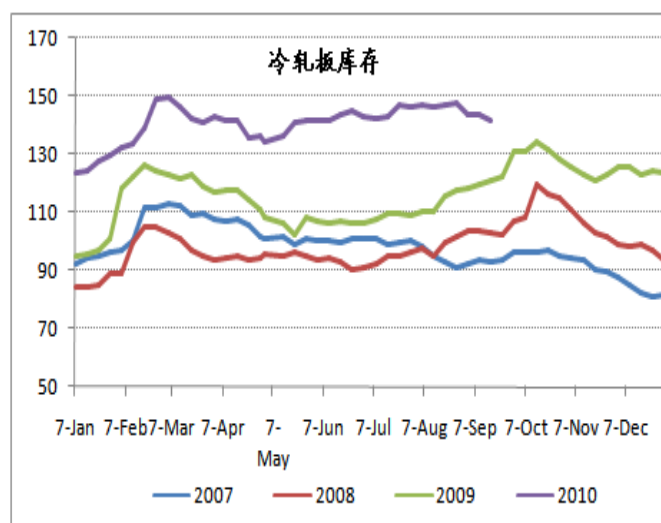
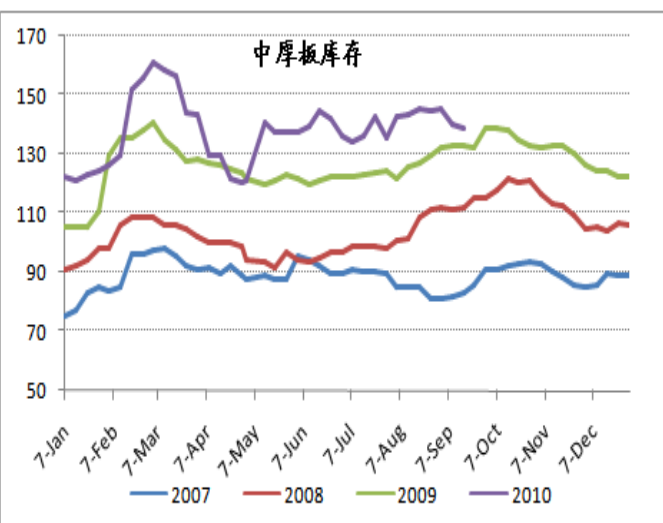


图31: 中厚板库存走势 (单位: 万吨)



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)

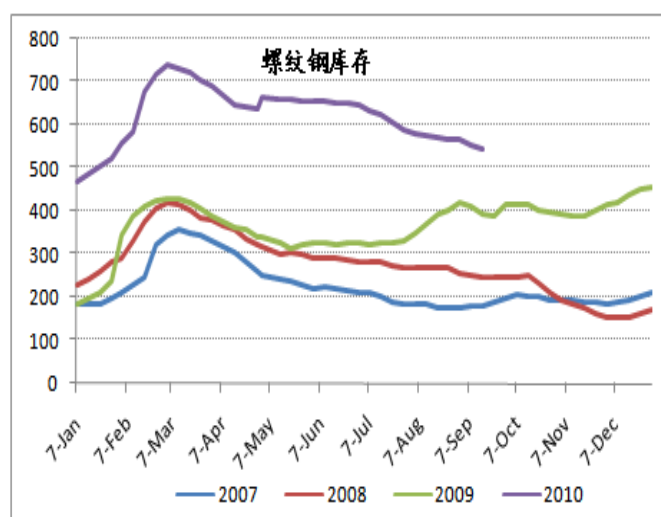
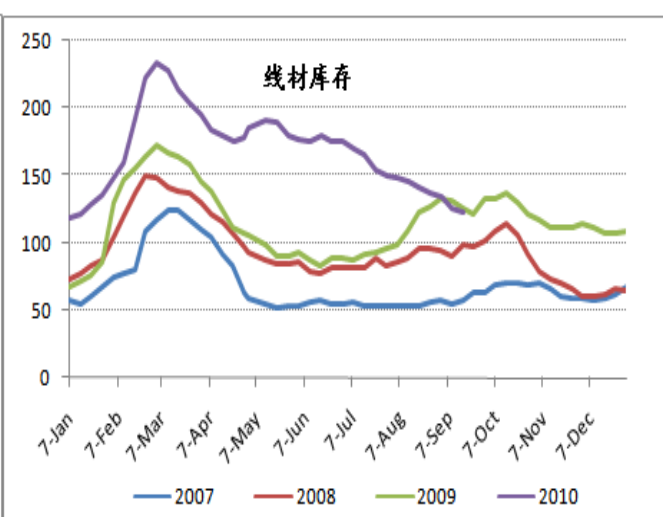


图33: 线材库存走势 (单位: 万吨)



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	钢铁需求旺季不旺，宝钢谨慎上调钢价 100-300 元/吨	宝钢出台 10 月钢价，主流产品上调 100 元-300 元/吨之间。热轧低碳品种上调 300 元/吨，其他热轧品种上调 150 元/吨；普冷上调 110-200 元/吨，无取向电工钢上调 350 元/吨，厚板普遍上调 150 元/吨。	宝钢 10 月出厂价上调符合预期，涨幅略低于市场价的涨幅，11 月出厂价继续上涨的概率较大。宝钢提价更多的是迎合市场价的上涨，是对前期市场价上涨的确认。
2	印度政府拒绝对铁矿石出口设限	尽管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。	印度铁矿石年产量 2.3 亿吨，国内需求仅为 0.85 亿吨，剩余的铁矿石主要出口中国。印度政府将采矿业视为经济的支柱，因此印度铁矿石出口仍将持续，而铁矿石价格的持续高位有望缓解。
3	工信部：钢铁业应保证一定出口量，适度参与国际竞争	工信部专家表态：钢铁全行业应当保证一定量的出口，参加国际贸易交流，适度参与国际竞争。	中国钢材出口量环比大幅回落，国内过剩的压力较大。而从政策制定角度而言，钢材出口应当适度参与国际竞争，因此一定量的出口是必须的。下半年限制钢材出口的政策不会出台。
4、	美国就中国对其取向硅钢征“双反税”向 WTO 提出申诉	2010 年 9 月 15 日，美国贸易代表柯克表示，美国已就中国对原产于美国的取向硅钢产品征收反倾销和反补贴关税向世贸组织提出磋商申请。	美方认为，中国的反倾销和反补贴裁定违反了世贸组织要求，中方发起双反调查缺乏足够证据；未能客观审查证据；柯克表示，中方对原产于美国的取向硅钢征收关税已提高美国钢铁产品的出口价，降低或阻碍了美国钢铁产品出口，“中国决不能滥用世贸组织规则保护其国内市场。

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

本周钢铁股下跌3.65%，跑输大盘1.19个百分点；本周钢铁行业PB为1.37（整体法），行业PB与A股PB的比值为49.82%，较上周有所下降（最低值为44.65%，2008年10月31日）。

图34：钢铁PE与A股PE对比

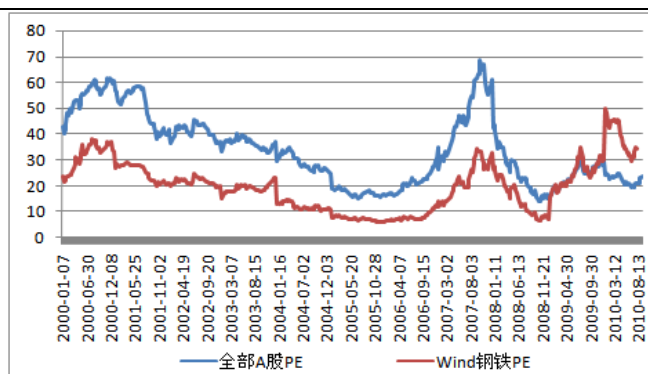
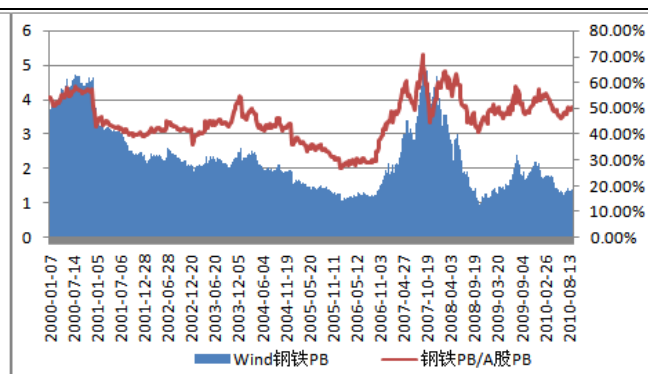


图35：钢铁PB与钢铁PB/A股PB对比



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

本周钢铁股再次跑输大盘，河北钢厂的复产传言无疑是来自基本面的利空，而政策紧缩、地产调控预期的出现则是系统性风险对于钢铁股的冲击。本周走势符合我们上周周报观点：“**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。**”

拉闸限电所带来的减产难以持续，但由于后继减排目标仍将出现，类似的行为将会不定期上演。未来钢铁行业国进民退、并购重组的行为将会加剧，钢铁行业深层次矛盾被解决的障碍进一步被扫清，钢铁估值提升的概率较大。当然，深层次矛盾的解决非一日之功，估值的提升仍需后续事件的进一步演变和跟踪。

短期钢铁股走势，我们依然维持之前的观点：宏观政策面的影响因素仍将主导钢铁股走势，后续政策紧缩及地产调控的预期将压制钢铁股的上行空间。

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	股价	PB	EPS			PE			PB			评级
			2010E	2011E	2012E	10E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	
宝钢股份	6.48	1.15	0.61	0.72	0.74	10.62	9.00	8.76	1.07	0.96	0.86	买入
武钢股份	4.54	1.29	0.12	0.30	0.52	37.83	15.13	8.73	1.26	1.16	1.03	持有
鞍钢股份	8.26	1.12	0.42	0.62	0.78	19.67	13.32	10.59	1.08	1.00	0.91	买入
太钢不锈	5.41	1.44	0.20	0.38	0.48	27.05	14.24	11.27	1.40	1.27	1.14	持有
马钢股份	3.54	1.01	0.15	0.24	0.32	23.60	14.75	11.06	0.99	0.92	0.85	持有
首钢股份	4.05	1.55	0.13	0.21	0.27	31.15	19.29	15.00	1.48	1.38	1.26	持有
河北钢铁	3.92	0.93	0.14	0.21	0.30	28.00	18.67	13.07	0.91	0.87	0.81	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	5.71	1.23	0.27	0.36	0.43	21.15	15.86	13.28	1.20	1.11	1.03	持有
凌钢股份	8.08	2.02	0.35	0.45	0.68	23.09	17.96	11.88	1.92	1.73	1.51	买入
酒钢宏兴	9.40	1.91	0.33	0.55	0.85	28.48	17.09	11.06	1.82	1.65	1.43	买入
八一钢铁	12.49	3.15	0.50	0.80	1.23	24.98	15.61	10.15	2.92	2.46	1.98	买入
华菱钢铁	4.27	0.79	-0.08	0.22	0.32	-53.4	19.41	13.34	0.78	0.75	0.71	持有
西宁特钢	7.69	2.31	0.15	0.38	0.62	51.27	20.24	12.40	2.24	2.01	1.73	买入
新兴铸管	7.60	1.16	0.58	0.72	0.88	13.10	10.56	8.64	1.09	0.99	0.89	买入
韶钢松山	4.19	1.20	0.10	0.35	0.50	41.90	11.97	8.38	1.17	1.07	0.95	买入
柳钢股份	5.53	2.79	0.08	0.30	0.45	69.13	18.43	12.29	2.71	2.36	1.98	持有
三钢闽光	11.33	2.26	0.25	0.55	0.75	45.32	20.60	15.11	2.18	1.97	1.75	买入
新钢股份	6.24	1.04	0.28	0.50	0.68	22.29	12.48	9.18	1.01	0.93	0.85	买入
南钢股份	3.82	1.44	0.08	0.28	0.40	47.75	13.64	9.55	1.41	1.28	1.13	持有
杭钢股份	5.13	1.22	0.30	0.45	0.62	17.10	11.40	8.27	1.17	1.06	0.94	持有
大冶特钢	13.39	2.75	0.94	1.09	1.28	14.24	12.28	10.46	2.44	2.03	1.70	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	16.40	5.08	0.92	1.25	1.55	17.83	13.12	10.58	4.40	3.29	2.51	买入
恒星科技	18.19	4.68	0.32	0.73	0.92	56.84	24.92	19.77	4.76	4.00	3.33	买入
久立特材	21.95	3.41	0.50	0.75	1.10	43.90	29.27	19.95	2.50	2.31	2.07	买入
平均		1.61				28.05	16.22	11.89	1.54	1.38	1.21	

数据基准日：2010年09月17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。

黑色金属冶炼及压延加工业(01030605)行情走势



相关研究报告

限产力度加大，钢厂顺势提价_行业跟踪分析报告	马涛	2010-09-12
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。