

推荐 (维持)

钢价上涨犹有余力

2011 年 1 月 19 日

钢价连续上涨点评

上证指数 2709

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	45	2.4
总市值 (亿元)	6465	2.7
流通市值 (亿元)	4836	2.7

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1.6	13.4	-19.1
相对表现	3.8	-3.1	-8.2



相关报告

张士宝

0755-83734778
zhangsb@cmschina.com.cn
S1090208070227

研究助理

黄星

0755-82943245
huangxing@cmschina.com.cn

最近钢价连续上涨,我们认为主要是受成本、下游当前库存较低及市场对节后需求看好推动,加之外围市场涨声不断,预计后期上述因素仍将继续推高钢价。维持对行业“推荐”的投资评级。

□ **主流钢厂上调二月份产品出厂价格。**宝钢、武钢及鞍钢最近悉数上调了二月份产品出厂价格。其中板材吨价普遍涨幅在 100 元-300 元,电工钢上调 100 元/吨-300 元/吨,线材上调 200 元/吨;国际上安塞洛米塔尔、蒂森克虏伯、美国 AK 钢公司、新日铁、塔塔等多家知名钢厂均上调或宣布计划上调部分钢材的出厂价格。

表 1: 最近国内外主要钢厂调价一览

元/吨	热轧	冷轧	热镀锌
宝钢	100	100	100
鞍钢	300	200	250
武钢	200	100	100
纽柯 (Nucor)	430	430	430
台湾中钢	240	165	300

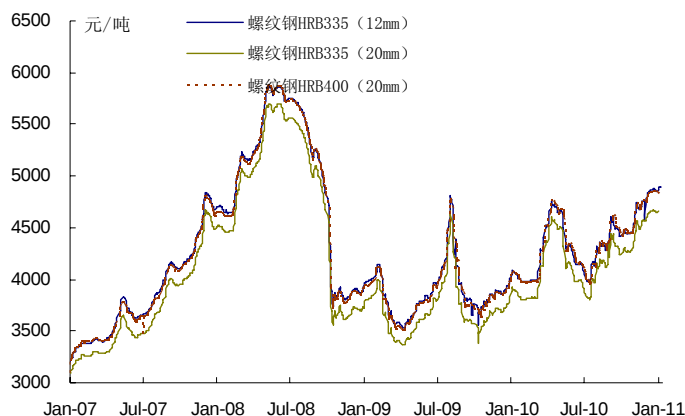
数据来源: 招商证券整理

□ **现货价格连续上涨,期价已经接近历史高点。**截至到 1 月 18 日,二级螺纹钢均价较去年同期上涨 20.53%,距离 2008 年历史高价尚有 21.34%空间。板材价格仍处于历史低位,1.0mm 冷板与去年同期持平,比历史高位低 30%。螺纹期价继续创 2010 年以来新高,1 月 19 日盘中最高涨至 2941 元/吨,远期合约看涨明显。

□ **上游成本连续走高封杀下行空间。**受澳洲水灾影响,焦煤价格上涨空间打开,国际煤炭价格在水灾之后,年初至今电煤已经上涨了 10 美元,创下 143 美元/吨的 12 个月新高。焦煤上涨了 10%,达到每吨 250 美元,距离 2008 年澳洲洪灾导致的焦煤价格历史高位 300 美元/吨相差 150 美元。洪灾造成的运输成本费用增加也正为澳洲的煤炭价格进一步上涨打开空间。2010 年我国炼焦煤进口 4200 万吨,同比增幅逾 30%,而其中近 40%来自澳洲。预计二季度合同基准价格将在 Q1225 美元/吨基础上继续上涨 10%。

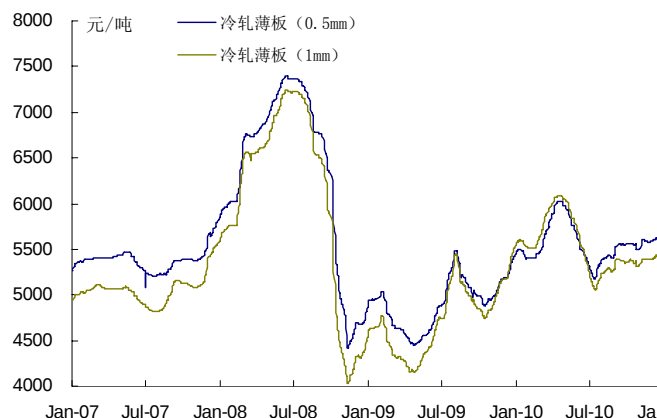
矿石价格接近历史新高。据统计,63.5%印粉 1 月 19 日报价为 189 美元/吨,距离 200 美元/吨的历史最高仅一步之遥。而近期印度政府将对铁矿石出口统一征收 20%关税及巴西主要矿石产地因大雨减产更使得矿石现货价格涨价预期加强。

图 1: 全国螺纹钢价格走势 (0701-110118)



资料来源: mysteel, 招商证券研发中心

图 2: 全国冷轧板价格走势 (0701-110118)



资料来源: mysteel, 招商证券研发中心

外围市场钢价走势强劲。上周, 美国第二大钢厂纽柯公司宣布本周初, 纽柯钢公司宣布再次上调薄板现货价格, 幅度为 66 美元/吨, 这是该公司自 2010 年 11 月中旬以来的第六次提价。

经过本次提价, 纽柯钢公司热轧现货价格将涨至 882 美元/吨, 较 2010 年 11 月中旬上涨 43%, 冷卷涨至 989 美元/吨, 热镀锌板涨至 1100 美元/吨。如果这次提价被市场接受, 美国薄板价格也将涨至 08 年 11 月份以来的最高水平。

同时近期欧洲多家钢厂宣布上调二季度薄板价格。其中安赛乐米塔尔上调 90 欧元/吨, 德国沙士基达上调 80 欧元/吨, 蒂森克虏伯上调 20-30 欧元/吨。

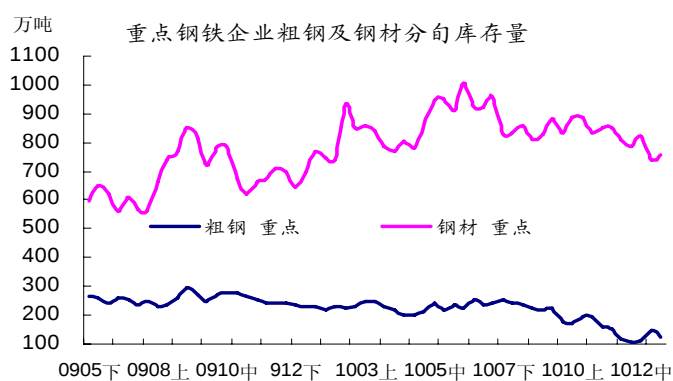
库存低位运行。钢厂自去年底节能减排压力逐步放松后, 开始复产, 其中全国粗钢日均产量较去年 10 月中旬低点上升 17%。而一月上旬重点钢厂钢材库存 756 万吨, 为 11 个月以来次低水平。环比小幅上升 17 万吨。重点城市社会库存上周末为 1380 万吨, 仍然较 2010 年平均库存低 10%。钢厂产量上行及库存持续低位运行折射出下游需求在四季度传统淡季并没有想象的那么差。

图 3: 全国主要城市钢材合计库存增加



资料来源: Mysteel, 招商证券研发中心

图 4: 重点钢铁企业粗钢及钢材分旬库存量



资料来源: Mysteel, 招商证券研发中心

今年为“十二五”开局之年，总体需求保持强劲。从目前已经公布的规划来看，铁路投资将超过 7000 亿元，水电建设投资将达到 8000 亿元，城市轨道交通建设约为 10581 亿元。此外，国家将加大保障性住房的投入，2011 年计划建设 1000 万套保障性住房，并且加快棚户区 and 农村危房改造，在农田水利设施等农村建设方面也将投入大量资金。

总体看法，目前吨钢盈利回升明显，螺纹吨钢盈利 350 元/吨左右，热轧吨钢盈利 250 元/吨，分别较 10 年年末上升超过 10%和 30%。在低库存、低产量及需求预期稳定的态势下，虽然终端需求因冷冬天气及高钢价影响，且贸易商处于对节后价格看涨预期，出货较为谨慎。因而市场成交较为清淡。我们预计在节后钢价会进一步上涨。若钢价短期内回调，则是建仓钢铁股的好时点。推荐 st 钒钛、酒钢宏兴、太钢不锈、宝钢、八一钢铁，豫金刚石。

风险提示：货币政策收紧影响市场需求；钢价上涨过快导致下游无法接受

图 5: 钢铁行业历史PEBand

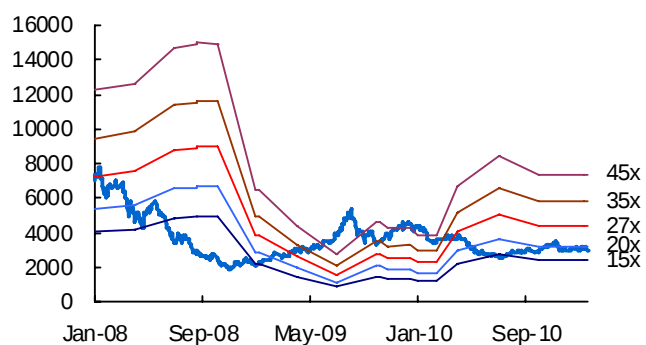
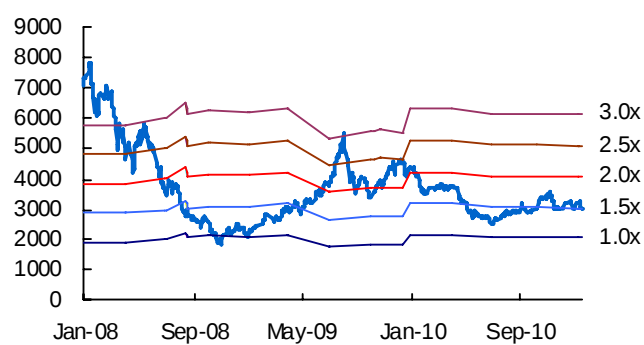


图 6: 钢铁行业历史PBBand



- 说明:
- 1、资料来源于招商证券研发中心;
 - 2、行业指数基期、基点对应于沪深 300 指数;
 - 3、行业净利润为剔除亏损公司后对应时点向前滚动一年的行业净利润总和;
 - 4、行业净资产为对应时点行业净资产总和。

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

张士宝：招商证券资深钢铁研究员、证券分析师，新财富钢铁行业最佳分析师。上海财经大学管理学硕士、江西财经大学经济学学士(会计学专业)，会计师，中国期货从业资格。宝钢8 年工作经验，撰写过国家发改委委托的专题《2006 年中国钢铁产业地图》。

黄星：经济学硕士，2009 年加盟招商证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。