

5 月钢价有望兑现预期上涨

报告要点

■ 4 月钢铁行业继续跑赢大盘，钢价小幅上涨

虽然在月末经历了较大幅度的下跌，但 4 月钢铁行业仍小幅跑赢大盘。与前几个月一样，基本面的表现继续差强人意。利好的一点是钢价在 4 月终于出现了一定趋势性上涨，并带动行业盈利出现明显恢复。受季节性因素影响，长材表现要好于板材，因此长材类品种 4 月股价表现也相对占优。利空的一点是受调控影响，需求的恢复并未如之前预期中的强势，这一点从中旬开始下滑的粗钢日产量也可以得到验证。不过总体来看，库存依然持续下降，实体经济的活力虽未超预期但依然充足，季节性需求环比恢复的动力仍在。

■ 5 月基本面预期改善，钢价兑现预期上行概率大

产量数据一方面是反映产能，一方面也反映需求的情况。因此，市场对 4 月中旬开始回落的粗钢日产量开始表示担忧，因为在当前的背景下，产量的回落直接反映的是需求动力不足。

理论上，一旦需求后期能继续恢复，产量理应出现恢复，进而逼近产能极限。毕竟，持续低盈利的行业状态极大限制了钢铁行业对新增资金的吸引力，结合微观层面了解到的行业新增产能数据来看，2011 年产能增长维持在个位数的水平依然是个大概率事件。因此，产能利用率在后期的提升会显著推升钢价。不过，由于可能的限电影响，短期粗钢产量的高点可能已经出现。这进一步压低了产能极限的天花板。因此，5 月需要密切关注限电情况的进展。

更重要的是需求层面的变化。虽然库存的持续下降显示季节性需求仍然一直在恢复之中，但不温不火的钢价表现显示季节性需求的恢复一直都未达到之前市场的预期。持续紧缩的负面影响不容忽视，尤其是对前期已经处于景气较高位置的制造业来说。从微观调研及 1 季度银行贷款投向来看，保障房的进展目前正在稳步推行，也是 5 月及后续需求动力的主要来源。因此，建筑材的表现依然值得期待。

■ 投资主线：继续关注具备业绩保障的长材品种

在需求有望保持稳定而供给压力可能将出现收缩的情况下，5 月行业供需有望进一步改善。同时，近期的回落使得行业前期积累的风险得到一定的释放，因此依然建议行业以标配为主。有业绩保障的弹性品种在近期出现的下跌使得其吸引力开始重新显现。5 月投资组合为：**华菱钢铁、凌钢股份、柳钢股份、新钢股份、新兴铸管、八一钢铁。**

行业内重点公司推荐

公司代码	公司名称	投资评级
600581	八一钢铁	推荐
000778	新兴铸管	推荐
000629	攀钢钒钛	推荐
600019	宝钢股份	推荐
000825	太钢不锈	谨慎推荐
000932	华菱钢铁	谨慎推荐
600117	西宁特钢	谨慎推荐
600782	新钢股份	谨慎推荐

行业相对市场表现（近 12 个月）



资料来源：Wind 资讯

行业内跟踪公司比较

武钢股份	10A	11E	12E
PE	27.36	16.69	14.54
PB	1.28	1.18	1.09
EV/EBITDA	7.58	5.43	4.44
宝钢股份	10A	11E	12E
PE	9.37	8.20	7.42
PB	1.15	1.03	0.92
EV/EBITDA	4.77	3.49	2.68

相关研究

《上涨中不同公司轮动特征显著》2011-4-13

《长江钢铁 2011 年 4 月月报：4 月等待旺季来临的兑现》2011-4-6

《长江钢铁 2011 年 3 月月报：3 月成为确认需求的重要时间窗口》2011-3-4

分析师：

刘元瑞

(8621) 68751767

liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120022

联系人：

王鹤涛

(8621) 68751767

wanght1@cjsc.com.cn

正文目录

4 月月报观点和逻辑：4 月等待旺季来临的兑现	5
4 月钢铁行业继续跑赢大盘，钢价小幅上涨	6
4 月钢铁行业上涨 2.02%，跑赢沪深 300 幅度为 2.96%	6
4 月国内钢价小幅上涨，长材涨幅大于板材	8
4 月矿石价格上涨，进口矿涨幅大于国内矿	10
4 月国际钢价小幅下降，北美地区仍小幅上涨	11
3 月国内粗钢日产量略有下降，海外产量再创危机来新高	13
3 月出口在国际钢价上涨后实现预期大幅增长	15
4 月社会库存大幅下降，长材降幅仍大于板材	18
4 月各品种估算毛利有所恢复	19
5 月基本面预期改善，钢价兑现预期上行概率大	21
5 月产量可能有所收缩，供给压力有所缓解	22
5 月关注内需恢复，季节性需求恢复动力仍在	24
品种分化明显，长材明显优于板材	25
投资主线：继续关注具备业绩保障的长材品种	27
4 月钢铁行业上涨 2.02%，跑赢沪深 300 幅度为 2.96%	27
2011 年初至今，长材品种及具备业绩优势的公司跑赢行业	28
2010 年初至今，特钢类及具备区域优势的公司跑赢行业	29
2009 年初至今，特钢类、资源类及具备成本优势的公司跑赢行业	30
2010 年 5 月钢铁行业下跌 11.49%，跑输沪深 300 幅度为 1.90%	31
2009 年 5 月钢铁行业上涨 6.53%，跑赢沪深 300 幅度为 1.32%	33
2008 年 5 月钢铁行业下降 6.59%，跑赢沪深 300 幅度为 2.19%	34
2007 年 5 月钢铁行业上涨 7.61%，跑输沪深 300 幅度为 2.76%	35
5 月关注前期跌幅较大、具备业绩保障的长材品种	36

图表目录

图 1: 4 月月报逻辑思路和框架	5
图 2: 4 月份钢铁行业指数小幅上涨 2.02%	6
图 3: 4 月钢铁行业小幅上涨 2.02%，跑赢沪深 300 的幅度为 2.96%.....	6
图 4: 4 月国内钢价小幅上涨，长材涨幅大于板材.....	8
图 5: 4 月螺纹钢价格小幅上涨，均价上涨 4.42%	9
图 6: 4 月线材价格小幅上涨，均价上涨 3.72%	9
图 7: 4 月热轧价格小幅上涨，均价上涨 2.89%	10
图 8: 4 月冷轧价格小幅下降，均价下跌 0.02%	10
图 9: 4 月中厚板价格小幅上涨，均价上涨 2.99%	10
图 10: 4 月矿石价格小幅上涨，涨幅小于钢价	10
图 11: 4 月国内矿石价格小幅上涨	11
图 12: 4 月矿石港口价格小幅上涨	11
图 13: 4 月国际钢价小幅下降，月环比下降 1.66%	12
图 14: 4 月扁平材下跌 1.52%，长材下跌 1.92%.....	12
图 15: 4 月北美地区继续上涨，其余地区均下降	12
图 16: 4 月欧盟热轧指数下降 10.24%	13
图 17: 4 月美国热轧指数上涨 5.54%	13
图 18: 4 月日本热轧指数维持不变	13
图 19: 4 月美国粗钢产能利用率环比基本维持稳定.....	13
图 20: 3 月全球粗钢产量同比增速回落，但日产量创危机后新高.....	14
图 21: 3 月国内粗钢产量同比增速回落.....	15
图 22: 3 月海外粗钢产量同比增速回落.....	15
图 23: 3 月国内粗钢日产量环比略有回落	15
图 24: 3 月海外粗钢日产量创危机后新高	15
图 25: 3 月钢材出口量为 491 万吨，环比 2 月的 248 万吨增加 97.98%.....	16
图 26: 3 月进口量 153 万吨，环比增长 50%	16
图 27: 3 月净出口量为 338 万吨，环比大幅增长.....	16
图 28: 统计规律显示历年来 3 月出口量环比 2 月都有所增加	16
图 29: 4 月社会库存总量下降 13.83%	18
图 30: 4 月长材库存下降 18.36%	18
图 31: 4 月板材库存下降 8.49%	18
图 32: 4 月螺纹钢库存下降 16.50%.....	19
图 33: 4 月线材库存下降 24.08%	19
图 34: 4 月热轧库存下降 10.74%	19
图 35: 4 月冷轧库存下降 2.69%	19
图 36: 4 月中板库存下降 7.57%	19
图 37: 4 月螺纹钢估算毛利有所恢复.....	20
图 38: 4 月螺纹钢成本钢价同步估算毛利恢复	20
图 39: 4 月线材估算毛利有所恢复	20
图 40: 4 月线材成本钢价同步估算毛利恢复.....	20

图 41: 4 月热轧估算毛利恢复	20
图 42: 4 月热轧成本钢价同步估算毛利略有恢复	20
图 43: 4 月冷轧估算毛利略有恢复	21
图 44: 4 月冷轧成本钢价同步估算毛利略有恢复	21
图 45: 4 月中厚板估算毛利有所恢复	21
图 46: 4 月中厚板成本价同步估算毛利有所恢复	21
图 47: 5 月月报逻辑思路和框架: 钢价上涨概率大	22
图 48: 经济危机以来行业盈利一直都处于较低的水平	23
图 49: 行业固定资产投资增速与盈利走势较为相关	23
图 50: 4 月上旬粗钢产量再创 198 万吨新高, 年化增速 15%	23
图 51: 4 月上旬粗钢产量再创 198 万吨新高, 中旬开始有所回落	24
图 52: 净出口与国内外价差走势较为相关	24
图 53: 库存水平自 3 月中旬开始持续 8 周下降	25
图 54: 房地产完成投资额有望恢复	25
图 55: 新开工面积有望逐步增加	25
图 56: 汽车产量维持高位, 但增速可能面临下滑	26
图 57: 长材价格恢复情况要明显好于板材	26
图 58: 长材库存下降速度明显要快	26
图 59: 板材库存下降速度相对平缓	26
图 60: 各个月份钢铁行业相对大盘的统计规律	37

表 1: 4 月钢铁行业小幅上涨 2.02%, 跑赢沪深 300 的幅度为 2.96%	6
表 2: 4 月国内钢价综合指数上涨 3.4%, 长材上涨 4.6%, 板材上涨 2.4%	8
表 3: 4 月国内各品种钢价均出现不同程度的上涨, 仅冷轧小幅下降	8
表 4: 4 月矿石综合指数上涨 2.8%, 进口矿上涨 6.2%, 国内矿上涨 1.4%	11
表 5: 4 月国际钢价 CRU 指数下降 1.66%	12
表 6: 3 月国内粗钢日产量略有下降, 海外产量创危机来新高	13
表 7: 3 月份出口大幅增加, 外需复苏是主要原因	17
表 8: 4 月社会库存持续下降, 长材降幅大于板材	18
表 9: 4 月钢铁行业小幅上涨 2.02%, 跑赢沪深 300 的幅度为 2.96%	27
表 10: 2011 年初至今, 长材品种及具备业绩优势的公司跑赢行业	28
表 11: 2010 年初至今, 特钢类及具备区域优势的公司跑赢行业	29
表 12: 2009 年初至今, 特钢类、资源类及具备成本优势的公司跑赢行业	30
表 13: 2010 年 5 月钢铁行业下降 11.49%, 跑输沪深 300 幅度为 1.90%	32
表 14: 2009 年 4 月钢铁行业上涨 6.53%, 跑赢沪深 300 幅度为 1.32%	33
表 15: 2008 年 5 月钢铁行业下降 6.59%, 跑赢沪深 300 幅度为 2.19%	34
表 16: 2007 年 5 月钢铁行业上涨 7.61%, 跑输沪深 300 幅度为 2.76%	35
表 17: 长江钢铁 2011 年 4 月投资组合表现	37

4 月月报观点和逻辑：4 月等待旺季来临的兑现

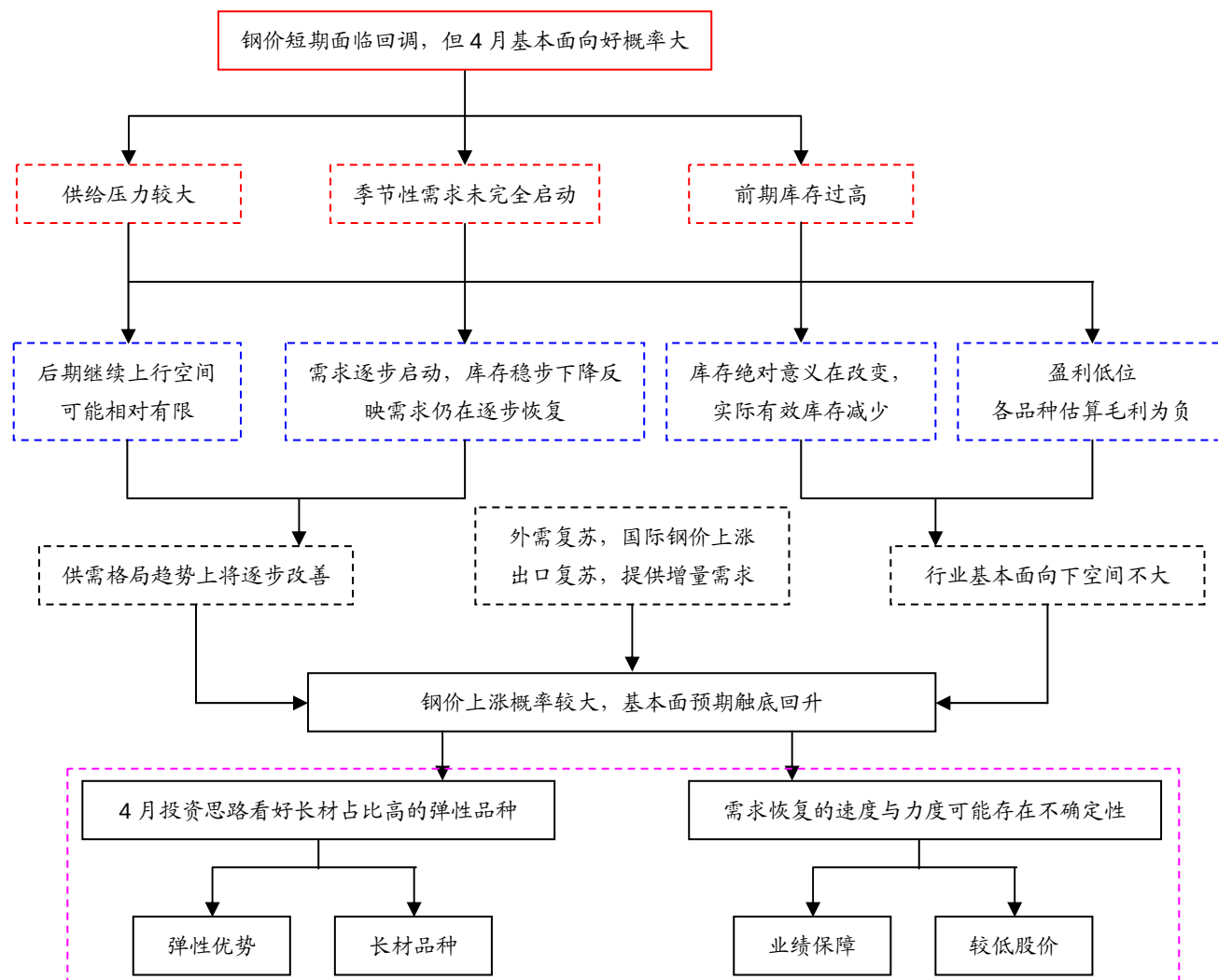
之所以市场对钢铁行业有所期待，主要源于不断创新高的产量。虽然在过去几年这一现象经常发生，但今年 1 季度明显快于大家预期的产量增速结合 3 月中旬后开始下降的社会库存，大家理所当然对接下来的旺季需求抱有更高的期望。尤其是持续 9 个季度的低盈利及 2009 年行业负增长的固定资产投资，供给释放的极限能力可能会比预期更早出现。

因此，只要 4 月旺季如期而至，钢价上涨进而兑现预期的概率较大，一是源于行业供需可能的迅速改善，二是外需稳步复苏，国际钢价的上涨也将带动出口复苏增加需求增量，三是行业低盈利状态制约钢价的进一步下跌。

4 月钢价上涨目前看起来依然是大概率事件，不过，鉴于前期钢铁行业的表现已经或部分反映了恢复的预期，因此行业接下来的超额收益能否获得将取决于需求恢复的力度是否超预期。建议行业以标配为主。

公司方面，随着季节性需求的恢复带来的钢价上涨，弹性品种的优势无疑将继续体现。虽然目前的板材形势好于长材，不过考虑到季节性的干扰主要利好的是长材品种（近期长材库存下降幅度更大也可反映这一点），因此建议关注长材占比较高的弹性品种。

图 1：4 月月报逻辑思路和框架



资料来源：长江证券研究部

4 月钢铁行业继续跑赢大盘，钢价小幅上涨

4 月钢铁行业上涨 2.02%，跑赢沪深 300 幅度为 2.96%

4 月钢铁行业指数小幅上涨，继续跑赢大盘。

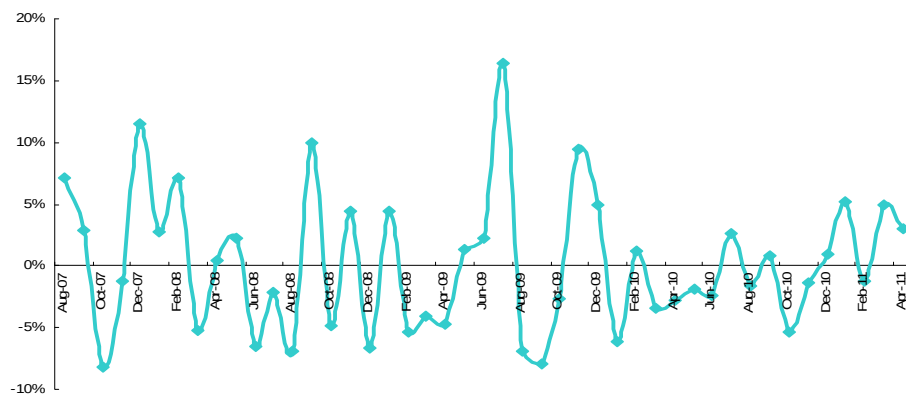
图 2：4 月份钢铁行业指数小幅上涨 2.02%



资料来源：Wind，长江证券研究部

4 月钢铁行业小幅上涨 2.02%，跑赢沪深 300 的幅度为 2.96%，同期沪深 300 下跌 0.95%，上证综指下跌 0.57%，全 A 指数下跌 1.36%。

图 3：4 月钢铁行业小幅上涨 2.02%，跑赢沪深 300 的幅度为 2.96%



资料来源：Wind，长江证券研究部

表 1：4 月钢铁行业小幅上涨 2.02%，跑赢沪深 300 的幅度为 2.96%

日期	钢铁	沪深 300	钢铁-沪深 300	上证综指	钢铁-上证综指	全 A 指数	钢铁-全 A 指数
Aug-07	25.91%	18.75%	7.16%	16.73%	9.18%	15.61%	10.30%
Sep-07	8.23%	5.36%	2.87%	6.39%	1.84%	4.83%	3.40%
Oct-07	-6.27%	1.93%	-8.20%	7.25%	-13.52%	-1.45%	-4.82%
Nov-07	-17.97%	-16.72%	-1.25%	-18.19%	0.22%	-14.53%	-3.44%
Dec-07	24.12%	12.68%	11.44%	8.00%	16.12%	14.86%	9.26%

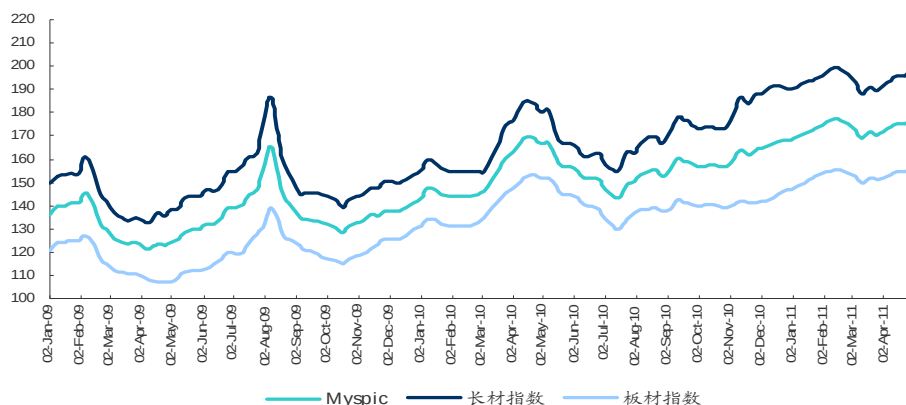
Jan-08	-10.67%	-13.45%	2.78%	-16.69%	6.02%	-11.09%	0.42%
Feb-08	8.26%	1.17%	7.09%	-0.80%	9.06%	3.42%	4.84%
Mar-08	-24.14%	-18.91%	-5.23%	-20.14%	-4.00%	-19.12%	-5.02%
Apr-08	4.89%	4.45%	0.44%	6.35%	-1.46%	2.67%	2.22%
May-08	-6.59%	-8.78%	2.19%	-7.03%	0.44%	-7.55%	0.96%
Jun-08	-29.17%	-22.69%	-6.48%	-20.31%	-8.86%	-22.41%	-6.76%
Jul-08	-1.69%	0.48%	-2.17%	1.45%	-3.14%	3.05%	-4.74%
Aug-08	-21.63%	-14.74%	-6.89%	-13.63%	-8.00%	-17.10%	-4.53%
Sep-08	3.79%	-6.19%	9.98%	-4.32%	8.11%	-6.62%	10.41%
Oct-08	-30.76%	-25.85%	-4.91%	-24.63%	-6.13%	-25.75%	-5.01%
Nov-08	14.35%	9.99%	4.36%	8.24%	6.11%	12.64%	1.71%
Dec-08	-7.38%	-0.67%	-6.71%	-2.69%	-4.69%	1.46%	-8.84%
Jan-09	16.19%	11.83%	4.36%	9.33%	6.86%	13.14%	3.05%
Feb-09	-0.01%	5.30%	-5.31%	4.63%	-4.64%	5.73%	-5.74%
Mar-09	13.11%	17.16%	-4.05%	13.94%	-0.83%	18.39%	-5.28%
Apr-09	-0.09%	4.59%	-4.68%	4.40%	-4.49%	4.92%	-5.01%
May-09	6.53%	5.21%	1.32%	6.27%	0.26%	5.42%	1.11%
Jun-09	17.02%	14.74%	2.28%	12.40%	4.62%	11.57%	5.45%
Jul-09	34.39%	17.94%	16.45%	15.30%	19.09%	16.25%	18.14%
Aug-09	-31.16%	-24.22%	-6.94%	-21.81%	-9.35%	-21.21%	-9.95%
Sep-09	-1.77%	6.17%	-7.94%	4.19%	-5.96%	5.07%	-6.84%
Oct-09	6.55%	9.17%	-2.62%	7.79%	-1.24%	9.36%	-2.81%
Nov-09	16.46%	7.05%	9.41%	6.66%	9.80%	8.48%	7.98%
Dec-09	6.70%	1.82%	4.88%	2.56%	4.14%	2.96%	3.74%
Jan-10	-16.48%	-10.39%	-6.09%	-8.78%	-7.70%	-8.57%	-7.91%
Feb-10	3.67%	2.42%	1.25%	2.10%	1.57%	3.10%	0.57%
Mar-10	-1.42%	1.95%	-3.37%	1.87%	-3.29%	2.55%	-3.97%
Apr-10	-11.16%	-8.32%	-2.84%	-7.67%	-3.49%	-7.69%	-3.47%
May-10	-11.49%	-9.59%	-1.90%	-9.70%	-1.79%	-8.30%	-3.19%
Jun-10	-3.79%	-1.33%	-2.46%	-1.52%	-2.28%	-1.08%	-2.72%
Jul-10	14.60%	11.93%	2.67%	9.97%	4.63%	11.87%	2.73%
Aug-10	-0.45%	1.20%	-1.65%	0.05%	-0.50%	2.54%	-3.00%
Sep-10	-0.14%	-0.98%	0.84%	-1.07%	0.93%	-0.62%	0.48%
Oct-10	9.80%	15.14%	-5.34%	12.17%	-2.37%	12.01%	-2.21%
Nov-10	-8.53%	-7.19%	-1.34%	-5.33%	-3.20%	-4.25%	-4.28%
Dec-10	0.62%	-0.28%	0.90%	-0.43%	1.05%	-0.89%	1.51%
Jan-11	3.56%	-1.65%	5.22%	-0.62%	4.18%	-2.03%	5.60%
Feb-11	4.11%	5.30%	-1.19%	4.10%	0.01%	5.31%	-1.20%
Mar-11	4.44%	-0.50%	4.95%	0.79%	3.65%	0.19%	4.25%
Apr-11	2.02%	-0.95%	2.96%	-0.57%	2.58%	-1.36%	3.38%

资料来源：Wind，长江证券研究部

4 月国内钢价小幅上涨，长材涨幅大于板材

4 月国内钢价如我们 4 月月报所预期的出现小幅上涨，其中长材涨幅大于板材。4 月综合指数上涨 3.4%，其中长材指数上涨 4.6%，板材指数上涨 2.4%。

图 4：4 月国内钢价小幅上涨，长材涨幅大于板材



资料来源：Mysteel，长江证券研究部

表 2：4 月国内钢价综合指数上涨 3.4%，长材上涨 4.6%，板材上涨 2.4%

	本日	上周	周环比	上月度	与上月比	去年同期	与去年同期
综合指数							
综合	177.1	175.1	1.1%	171.2	3.4%	166.8	6.2%
长材	199.3	195.6	1.9%	190.6	4.6%	180.4	10.5%
扁平	155.3	154.5	0.5%	151.6	2.4%	151.6	2.4%
区域指数							
华东	176.9	174.8	1.2%	170.7	3.6%	163.5	8.2%
华南	183.5	180.1	1.9%	174.9	4.9%	170.0	7.9%
华北	172.9	171.5	0.8%	169.7	1.9%	165.2	4.7%
中南	181.7	179.7	1.1%	174.7	4.0%	170.7	6.4%
东北	166.3	165.7	0.4%	162.0	2.7%	157.2	5.8%
西南	181.5	178.7	1.6%	175.1	3.7%	171.0	6.1%
西北	183.2	179.2	2.2%	173.6	5.5%	175.5	4.4%
品种指数							
螺纹	197.6	193.9	1.9%	188.8	4.7%	176.9	11.7%
线材	200.9	197.4	1.8%	192.4	4.4%	184.3	9.0%
中厚	185.1	183.5	0.9%	177.9	4.0%	176.0	5.2%
热卷	175.6	174.5	0.6%	170.7	2.9%	164.5	6.7%
冷板	129.5	129.6	-0.1%	129.5	0.0%	142.2	-8.9%
镀锌	114.8	114.5	0.3%	112.9	1.7%	110.2	4.2%

资料来源：Mysteel，长江证券研究部

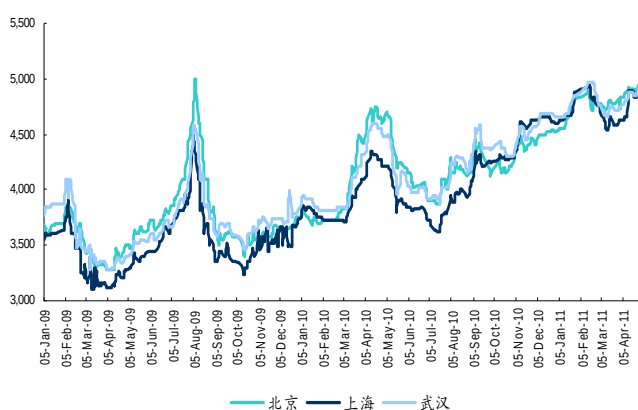
表 3：4 月国内各品种钢价均出现不同程度的上涨，仅冷轧小幅下降

分品种钢价指数				价格波动幅度				
螺纹钢	最新	一月	二月	三月	年初	一年	历史低点	历史高点

北京地区	4,960	4.84%	3.77%	2.90%	9.25%	7.59%	115.65%	-13.74%
上海地区	4,930	6.48%	3.57%	1.02%	6.94%	17.10%	104.56%	-9.54%
武汉地区	4,930	3.79%	1.65%	1.65%	6.02%	10.04%	101.22%	-13.20%
全国均价	4,940	4.42%	2.77%	2.05%	6.51%	10.54%	102.79%	-12.80%
线材	最新	一月	二月	三月	年初	一年	历史低点	历史高点
北京地区	4,830	1.05%	0.42%	0.63%	5.69%	9.03%	106.41%	-19.50%
上海地区	4,800	5.03%	1.05%	-0.83%	1.69%	10.60%	90.48%	-20.92%
武汉地区	4,940	4.88%	2.07%	1.86%	4.66%	7.39%	91.47%	-18.35%
全国均价	4,874	3.72%	1.08%	0.89%	3.66%	8.36%	97.25%	-18.67%
热轧	最新	一月	二月	三月	年初	一年	历史低点	历史高点
北京地区	4,880	2.74%	1.67%	-0.41%	3.79%	3.83%	74.29%	-20.91%
上海地区	4,810	3.22%	3.22%	1.48%	6.89%	10.57%	69.37%	-18.75%
武汉地区	4,950	2.48%	2.48%	1.02%	6.68%	8.79%	68.94%	-17.50%
全国均价	4,911	2.89%	2.48%	0.88%	6.67%	6.92%	72.32%	-17.56%
冷轧	最新	一月	二月	三月	年初	一年	历史低点	历史高点
北京地区	5,680	-1.22%	-2.07%	-0.87%	0.89%	-9.12%	89.33%	-24.27%
上海地区	5,580	1.09%	-1.76%	-0.36%	2.39%	-8.97%	88.51%	-25.99%
武汉地区	5,430	0.18%	-1.99%	-0.37%	1.88%	-6.38%	85.32%	-27.60%
全国均价	5,638	-0.02%	-1.54%	-0.27%	1.93%	-7.80%	43.83%	-24.42%
中厚板	最新	一月	二月	三月	年初	一年	历史低点	历史高点
北京地区	4,860	2.75%	1.67%	1.25%	5.42%	4.29%	74.82%	-24.65%
上海地区	5,060	4.33%	-0.20%	1.20%	5.42%	9.52%	78.80%	-23.91%
武汉地区	5,050	4.12%	3.06%	3.06%	7.22%	8.14%	76.57%	-22.90%
全国均价	5,000	2.99%	0.81%	1.50%	5.55%	5.09%	72.77%	-24.56%

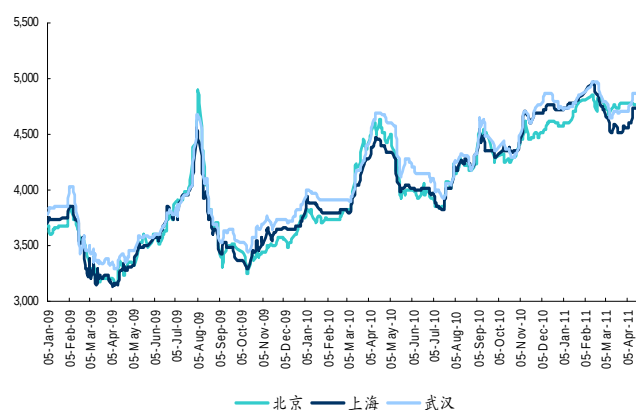
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 5：4 月螺纹钢价格小幅上涨，均价上涨 4.42%



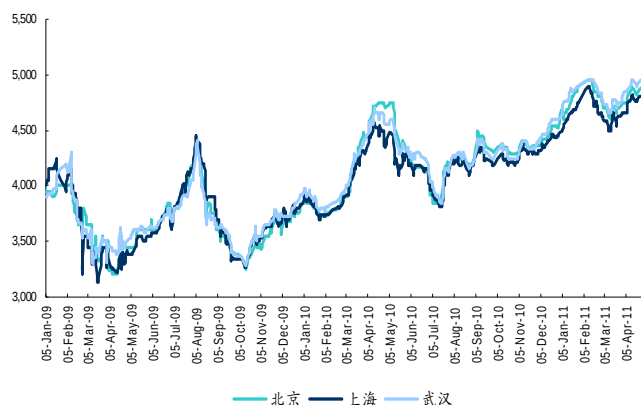
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 6：4 月线材价格小幅上涨，均价上涨 3.72%



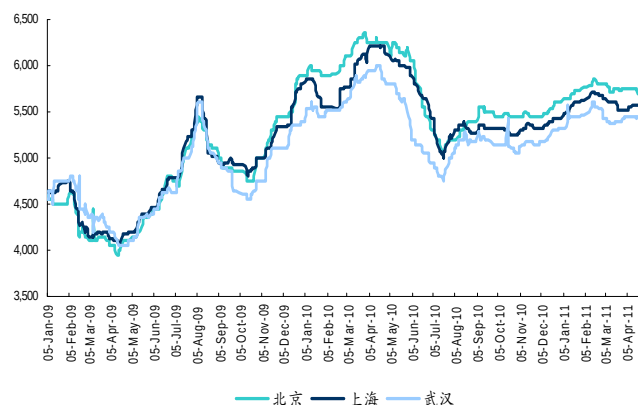
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 7：4 月热轧价格小幅上涨，均价上涨 2.89%



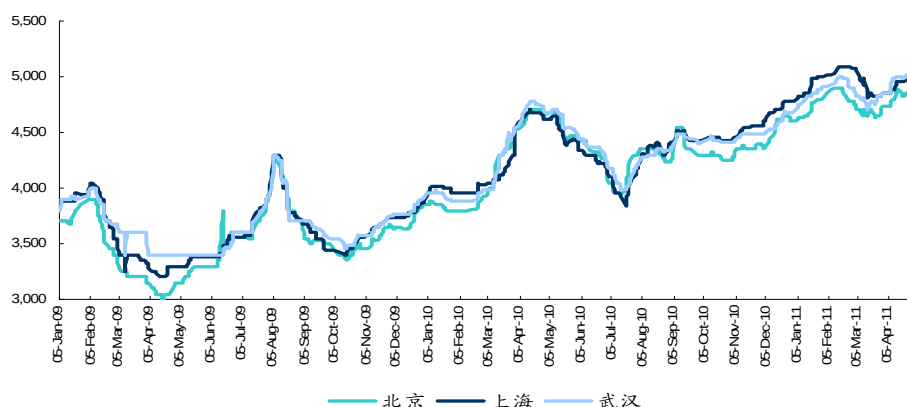
资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 8：4 月冷轧价格小幅下降，均价下跌 0.02%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 9：4 月中厚板价格小幅上涨，均价上涨 2.99%

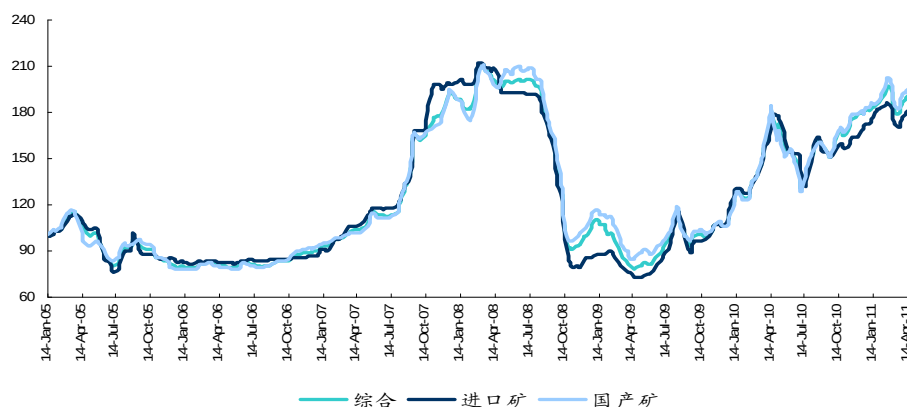


资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

4 月矿石价格上涨，进口矿涨幅大于国内矿

在 4 月钢价上涨的情况下，矿石价格也小幅上涨，不过涨幅要小于钢价。

图 10：4 月矿石价格小幅上涨，涨幅小于钢价



资料来源：Mysteel，长江证券研究部

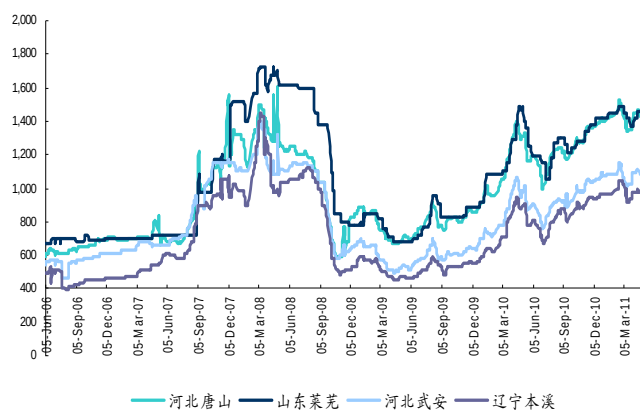
4月矿石综合价格指数小幅上涨2.8%，其中进口矿上涨6.2%，国内矿上涨1.4%。

表 4: 4月矿石综合指数上涨2.8%，进口矿上涨6.2%，国内矿上涨1.4%

	本日	上周	周环比	上月度	与上月比	去年同期	与去年同期
综合指数							
综合	188.4	187.0	0.7%	183.3	2.8%	178.3	5.7%
进口矿	182.3	179.4	1.6%	171.7	6.2%	179.2	1.7%
国产矿	191.3	190.4	0.5%	188.7	1.4%	177.7	7.7%
进口矿指数							
青岛港	183.8	179.7	2.3%	173.0	6.2%	180.4	1.9%
天津港	180.0	178.7	0.7%	170.7	5.4%	178.0	1.1%
京唐港	181.3	178.7	1.5%	170.7	6.2%	178.0	1.9%
曹妃甸	181.3	178.7	1.5%	170.7	6.2%	178.0	1.9%
日照港	183.8	181.1	1.5%	173.0	6.2%	180.4	1.9%
岚山港	183.8	181.1	1.5%	173.0	6.2%	180.4	1.9%
连云港	182.6	178.5	2.3%	171.8	6.3%	179.2	1.9%
国产矿指数							
北票	225.0	225.0	0.0%	219.6	2.5%	216.1	4.1%
唐山	185.5	184.2	0.7%	184.2	0.7%	176.3	5.2%
金岭	168.2	168.2	0.0%	157.4	6.9%	170.5	-1.3%
代县	202.0	202.0	0.0%	199.9	1.1%	195.7	3.2%
繁昌	192.7	192.7	0.0%	188.5	2.2%	-	-

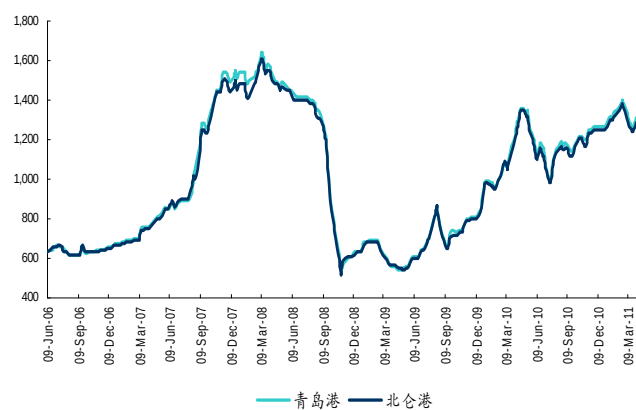
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 11: 4月国内矿石价格小幅上涨



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 12: 4月矿石港口价格小幅上涨



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

4月国际钢价小幅下降，北美地区仍小幅上涨

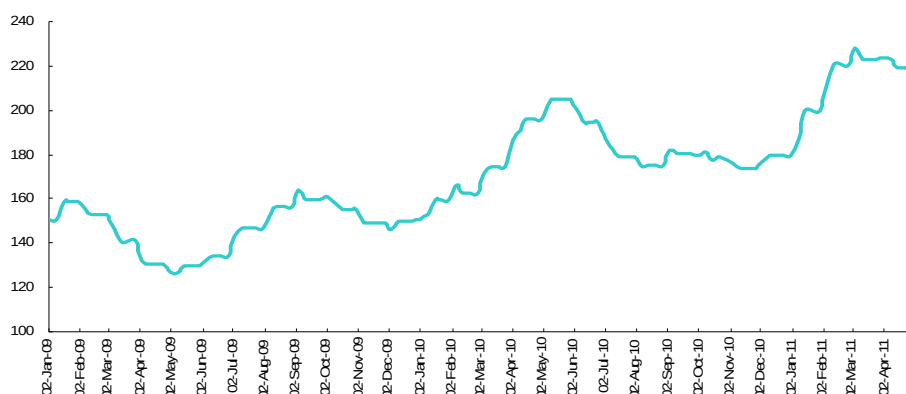
4月国际钢价 CRU 指数下降 1.66%，其中扁平材下降 1.52%，长材下跌 1.92%。分地区来看，北美地区上涨 0.60%，欧洲地区下跌 2.21%，亚洲地区下跌 2.65%。

彭博中公布的欧盟热轧指数 4 月下降 10.24%，美国热轧指数上涨 5.54%，日本热轧指数维持不变，美国地区粗钢产能利用率为 75.2，相比 3 月底的 75.4 基本持平。

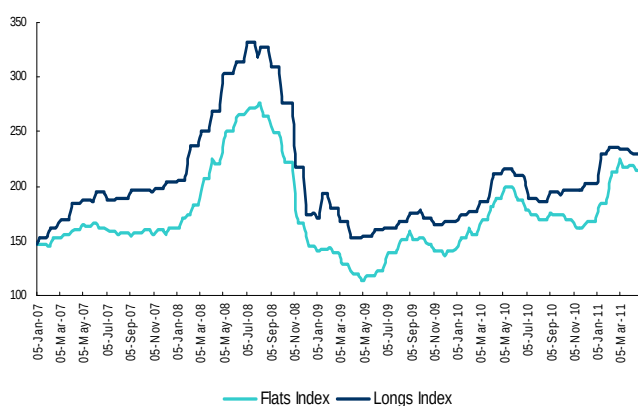
表 5: 4 月国际钢价 CRU 指数下降 1.66%

国际钢材价格指数	最新值	1 月变动	2 月变动	3 月变动	相对年初	一年变动	历史低点	历史高点
国际 CRU 指数	219.1	-1.66%	-0.63%	9.71%	16.85%	11.79%	219.85%	-25.17%
扁平材指数	213.8	-1.52%	0.19%	15.57%	19.37%	13.42%	225.82%	-22.40%
长材指数	229.7	-1.92%	-2.21%	0.13%	12.49%	8.91%	209.19%	-30.73%
北美地区指数	218.5	0.60%	5.10%	16.91%	22.62%	22.41%	235.02%	-18.82%
欧洲地区指数	203.7	-2.21%	-2.72%	9.69%	16.13%	14.12%	147.51%	-22.88%
亚洲地区指数	227.9	-2.65%	-2.65%	6.00%	14.18%	5.56%	265.58%	-30.09%
欧盟热轧指数	570	-10.24%	-10.24%	-5.79%	12.87%	5.56%	58.33%	-30.06%
美国热轧指数	763	5.54%	14.66%	37.39%	37.39%	18.22%	127.61%	-32.22%
日本热轧指数	72000	0.00%	4.35%	7.46%	14.29%	5.88%	38.46%	-38.46%

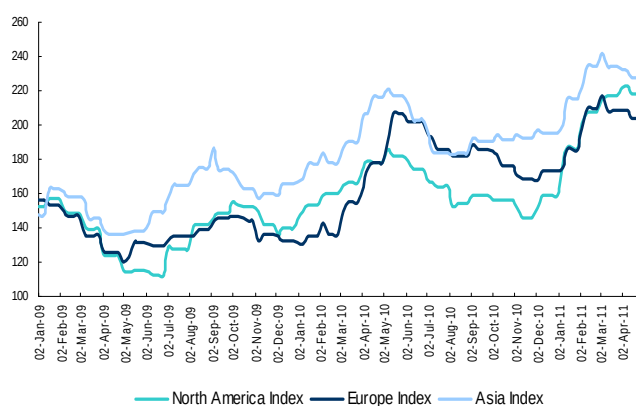
资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

图 13: 4 月国际钢价小幅下降, 月环比下降 1.66%


资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

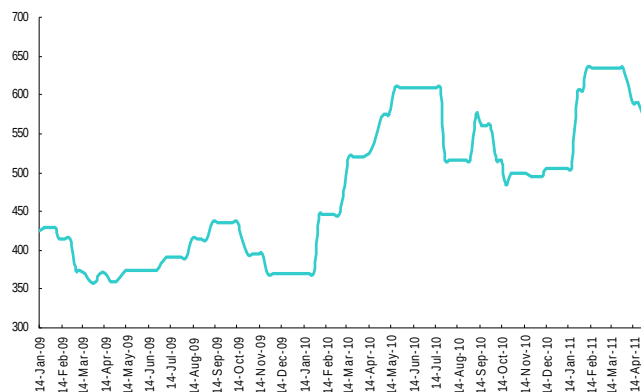
图 14: 4 月扁平材下跌 1.52%, 长材下跌 1.92%


资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

图 15: 4 月北美地区继续上涨, 其余地区均下降


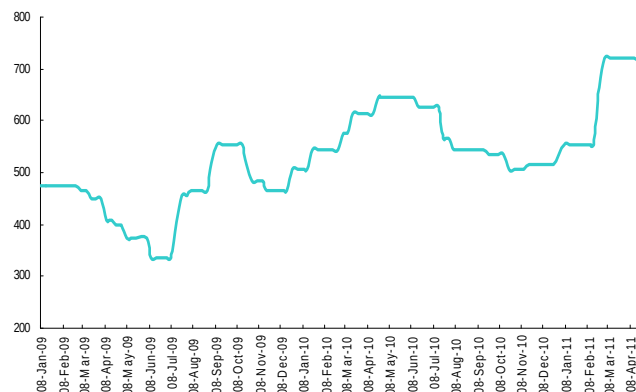
资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

图 16: 4 月欧盟热轧指数下降 10.24%



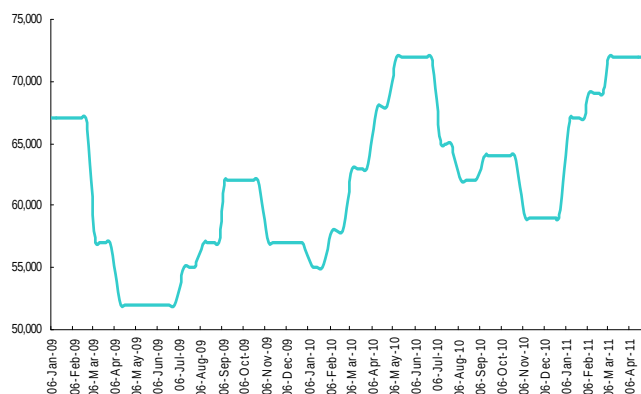
资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

图 17: 4 月美国热轧指数上涨 5.54%



资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

图 18: 4 月日本热轧指数维持不变



资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

图 19: 4 月美国粗钢产能利用率环比基本维持稳定



资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

3 月国内粗钢日产量略有下降，海外产量再创危机来新高

3 月国内粗钢产量为 5942 万吨，同比增速由 7.85%回升至 8.09%；3 月扣除中国后其他国家产量为 6993 万吨，同比增速由 7.57%继续回落至 7.02%；3 月全球粗钢产量为 1.29 亿吨，同比增速由 2 月的 7.70%下降至 7.51%。

3 月国内粗钢日产量为 191.67 万吨，环比 2 月份的 193.96 万吨略有回落，扣除中国后其他国家粗钢日产量达 225.57 万吨，再创危机以来的新高水平。

3 月国内粗钢表观消费量 5604 万吨，同比增速由 7.85%下降为 5.20%。

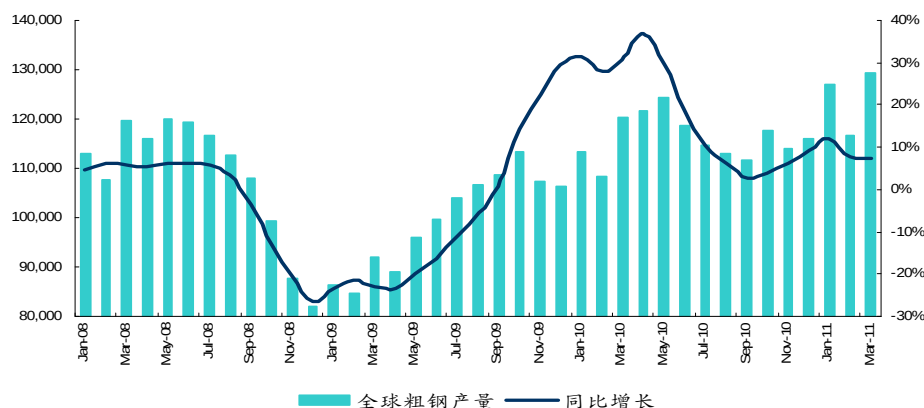
表 6: 3 月国内粗钢日产量略有下降，海外产量创危机来新高

日期	国内外产量及同比增长						粗钢日产量			表观消费量统计	
	中国	同比	其他	同比	全球	同比	中国	其他	全球	表观消费量	同比
Jun-09	4,943	5.29%	5,024	-30.44%	9,967	-16.37%	164.75	167.47	332.22	4,961	15.42%
Jul-09	5,068	12.90%	5,322	-25.83%	10,390	-10.92%	163.47	171.68	335.15	5,060	29.35%
Aug-09	5,233	22.93%	5,418	-22.65%	10,650	-5.42%	168.80	174.76	343.56	5,184	43.13%
Sep-09	5,071	28.01%	5,811	-14.93%	10,882	0.83%	169.04	193.68	362.72	5,015	46.58%

Oct-09	5,175	44.14%	6,167	-2.66%	11,341	14.27%	166.93	198.93	365.85	5,053	55.80%
Nov-09	4,726	34.31%	6,022	14.46%	10,748	22.42%	157.54	200.74	358.28	4,570	37.32%
Dec-09	4,766	26.12%	5,875	32.71%	10,641	29.67%	153.75	189.50	343.26	4,580	28.84%
Jan-10	5,254	27.54%	6,090	34.66%	11,344	31.27%	169.48	196.46	365.94	5,100	27.01%
Feb-10	5,036	24.58%	5,788	30.72%	10,824	27.79%	179.85	206.71	386.55	4,900	22.66%
Mar-10	5,497	21.88%	6,534	38.93%	12,031	30.58%	177.32	210.78	388.10	5,327	19.17%
Apr-10	5,540	27.62%	6,625	45.35%	12,165	36.70%	184.67	220.83	405.50	5,259	20.56%
May-10	5,614	20.84%	6,804	37.60%	12,418	29.48%	181.10	219.48	400.58	5,256	12.41%
Jun-10	5,377	8.78%	6,499	29.35%	11,876	19.15%	179.22	216.63	395.85	4,962	0.00%
Jul-10	5,174	2.11%	6,305	18.48%	11,479	10.49%	166.90	203.40	370.30	4,859	-3.96%
Aug-10	5,164	-1.32%	6,123	13.03%	11,287	5.98%	166.57	197.53	364.10	5,019	-3.18%
Sep-10	4,795	-5.45%	6,375	9.72%	11,170	2.65%	159.82	212.51	372.33	4,626	-7.76%
Oct-10	5,030	-2.79%	6,726	9.07%	11,756	3.66%	162.27	216.96	379.23	4,858	-3.84%
Nov-10	5,017	6.17%	6,394	6.18%	11,412	6.17%	167.25	213.15	380.39	4,864	6.44%
Dec-10	5,152	8.10%	6,463	10.02%	11,616	9.16%	166.21	208.49	374.70	5,008	9.34%
Jan-11	5,987	13.96%	6,713	10.23%	12,700	11.96%	193.13	216.56	409.69	5,839	14.50%
Feb-11	5,431	7.85%	6,226	7.57%	11,657	7.70%	193.96	222.35	416.31	5,285	7.85%
Mar-11	5,942	8.09%	6,993	7.02%	12,934	7.51%	191.67	225.57	417.24	5,604	5.20%

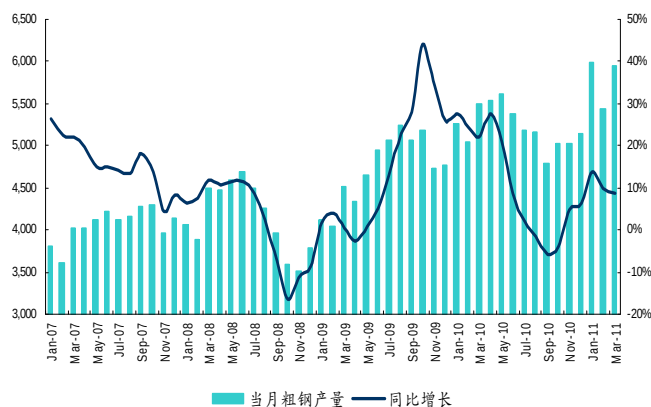
资料来源: Bloomberg, CRU, Wind, 长江证券研究部

图 20: 3 月全球粗钢产量同比增速回落, 但日产量创危机后新高



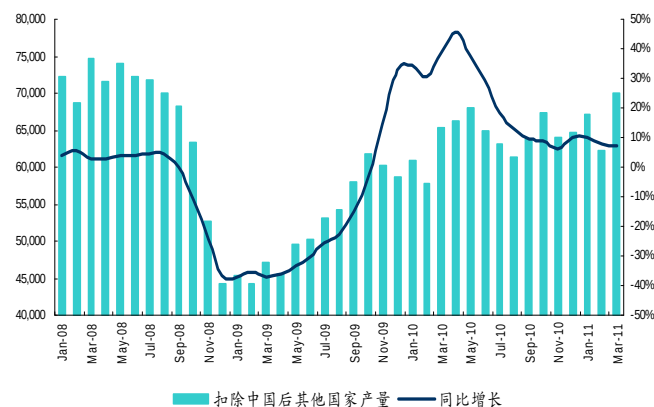
资料来源: Wind, CEIC, 长江证券研究部

图 21：3 月国内粗钢产量同比增速回落



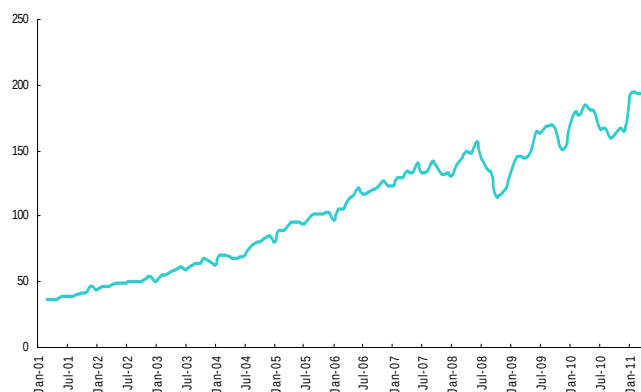
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 22：3 月海外粗钢产量同比增速回落



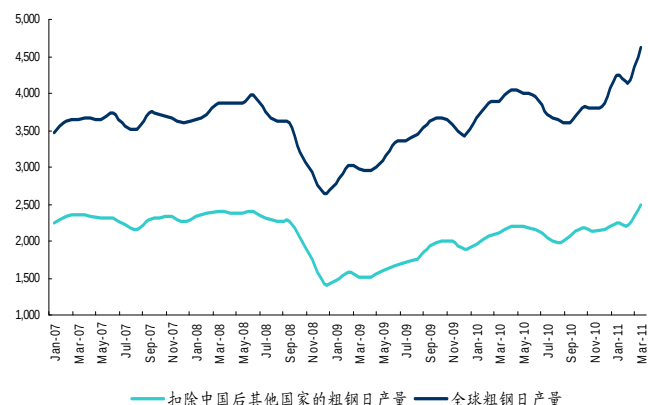
资料来源：Bloomberg，世界钢铁协会，长江证券研究部

图 23：3 月国内粗钢日产量环比略有回落



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 24：3 月海外粗钢日产量创危机后新高



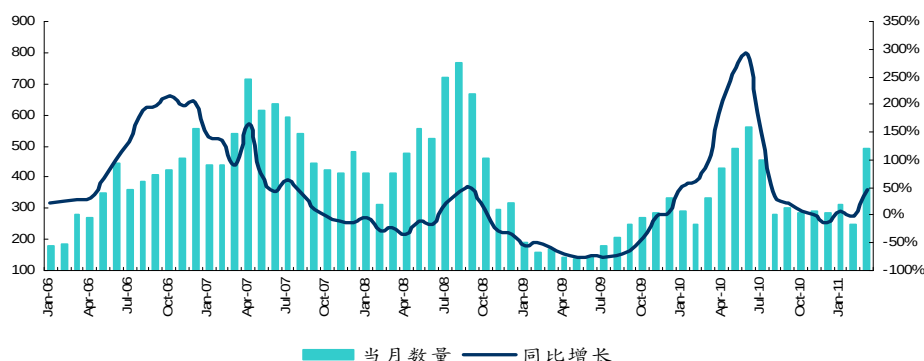
资料来源：Bloomberg，世界钢铁协会，长江证券研究部

3 月出口在国际钢价上涨后实现预期大幅增长

3 月钢材出口量为 491 万吨，环比 2 月的 248 万吨增加 97.98%，同比增加 47.45%，2 月同比增速为-0.40%。

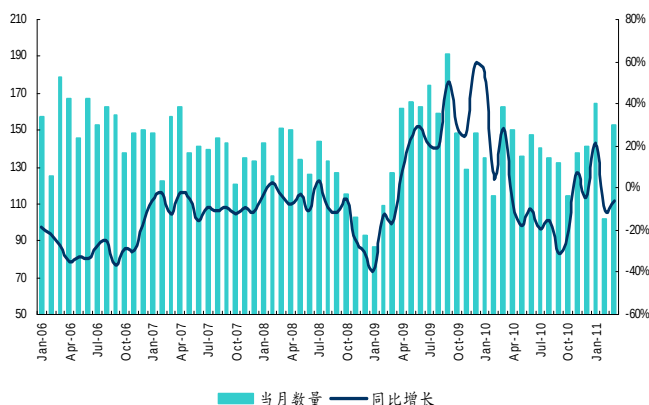
3 月进口量 153 万吨，环比 2 月的 102 万吨增加 50.00%，同比下降 6.13%；3 月净出口量为 338 万吨，环比 2 月的 146 万吨大幅增加。

图 25: 3 月钢材出口量为 491 万吨, 环比 2 月的 248 万吨增加 97.98%



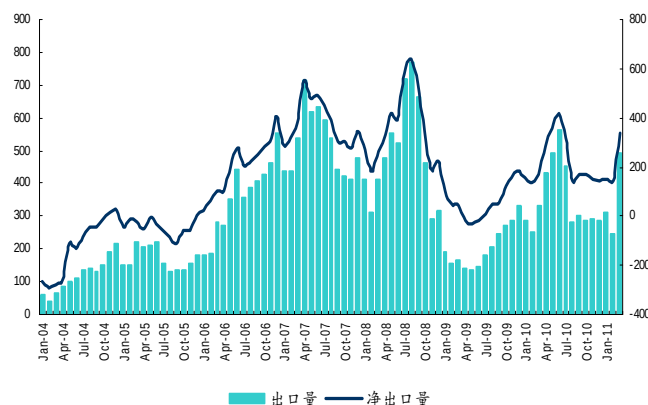
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 26: 3 月进口量 153 万吨, 环比增长 50%



资料来源: Wind, 长江证券研究部

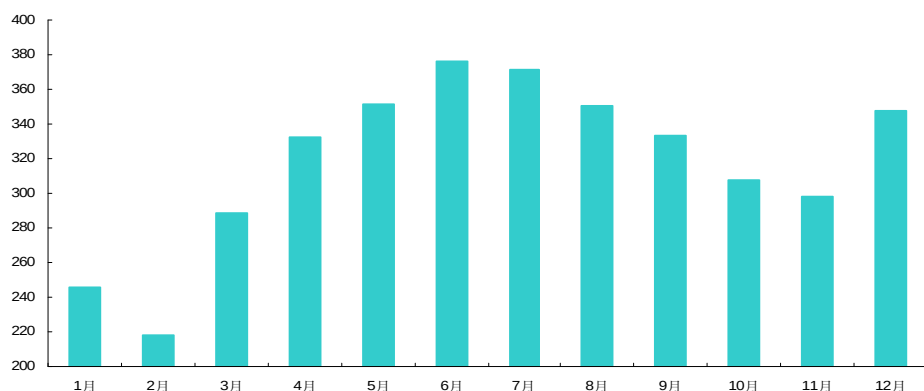
图 27: 3 月净出口量为 338 万吨, 环比大幅增长



资料来源: Wind, 长江证券研究部

3 月出口量的增加的主要原因有以下几点: 1、季节性恢复。从过去历年的统计规律来看, 3 月出口环比 2 月基本都有所增加。这主要是因为 3 月需求出现季节性回暖, 以及 2 月国内春节和实际天数偏短所致;

图 28: 统计规律显示历年来 3 月出口量环比 2 月都有所增加



资料来源: Wind, 长江证券研究部

2、国内外价差扩大。国际钢价上涨导致国内外价差拉大是3月出口大幅增加的主要原因。

从国内外价差来看，考虑出口退税的影响后，当前价差水平在2010年对应的净出口量基本为300-400万吨左右，3月净出口量属于恢复至正常状态。不过在近期国内钢价开始逐步上涨，且国内外价差已经处于接近历史高位的前提下，后期出口继续增长的空间可能相对会较为有限。外需复苏所提供的净出口增量从3月来看已经处于并不低的水平，因此后期国内钢价的走势可能将更多的取决于内需的恢复情况。

表 7：3 月份出口大幅增加，外需复苏是主要原因

日期	钢材进口	钢材出口	钢坯进口	钢坯出口	净出口	年化	国内外价差
2002	204	44	38	11	-188	-2,252	-7.58
2003	310	59	49	12	-288	-3,451	-20.02
2004	244	119	32	51	-107	-1,280	2.03
2005	216	171	11	59	3	42	6.30
2006	154	358	3	75	276	3,317	27.00
2007	141	522	2	54	433	5,197	22.20
2008	129	494	2	11	373	4,481	53.00
2009	147	205	38	0	20	245	11.80
2010	137	355	5	1	213	2,561	24.00
Oct-09	148	270	33	0	89		24.44
Nov-09	129	285	30	2	128		11.28
Dec-09	148	334	9	1	178		7.95
Jan-10	135	289	3	1	152	1,824	14.33
Feb-10	114	249	5	0	130	1,582	18.78
Mar-10	163	333	8	0	162	1,902	11.05
Apr-10	150	431	6	0	275	2,919	26.22
May-10	136	494	2	4	360	3,599	47.75
Jun-10	147	562	2	6	419	4,012	47.40
Jul-10	140	455	5	0	310	3,358	30.80
Aug-10	135	280	8	2	139	2,503	20.49
Sep-10	132	301	4	0	165	2,607	24.23
Oct-10	114	286	6	1	167	2,613	22.16
Nov-10	138	291	8	0	145	2,569	10.23
Dec-10	141	285	7	0	137	2,561	11.04
Jan-11	164	312	8	0	140	1,680	22.45
Feb-11	102	248	4	0	142	1,702	42.98
Mar-11	153	491	7	0	331	3,592	52.58
2011E1	140	400	5	1	256	3,072	
2011E2	140	370	5	1	226	2,712	
2011E3	140	350	5	1	206	2,472	
2011E4	140	330	5	1	186	2,232	
2011E5	140	300	5	1	156	1,872	
2011E6	140	270	5	1	126	1,512	
2011E7	140	250	5	1	106	1,272	

资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

4 月社会库存大幅下降, 长材降幅仍大于板材

4 月社会库存稳步下降, 月环比下降 13.83%, 其中长材下降 18.36%, 板材下降 8.49%, 社会库存继续处于稳步下降期。

表 8: 4 月社会库存持续下降, 长材降幅大于板材

钢材库存	最新值	一月变动	二月变动	三月变动	相对年初	一年变动	历史低点	历史高点
总量	1541.19	-13.83%	-16.83%	4.67%	13.98%	-0.10%	185.89%	-18.46%
长材	790.46	-18.36%	-21.86%	13.50%	35.29%	-3.35%	270.07%	-23.42%
板材	750.73	-8.49%	-10.79%	-3.26%	-2.23%	3.57%	167.27%	-15.16%
螺纹钢	610.06	-16.50%	-19.93%	14.71%	33.03%	-4.53%	296.40%	-21.15%
线材	180.40	-24.08%	-27.73%	9.58%	43.54%	0.89%	269.09%	-30.20%
热轧	441.85	-10.74%	-13.69%	-7.59%	-7.89%	-5.53%	273.23%	-23.05%
冷轧	161.96	-2.69%	-1.57%	6.07%	8.41%	18.69%	100.13%	-4.07%
中板	146.92	-7.57%	-11.01%	1.22%	5.90%	21.73%	153.68%	-15.30%

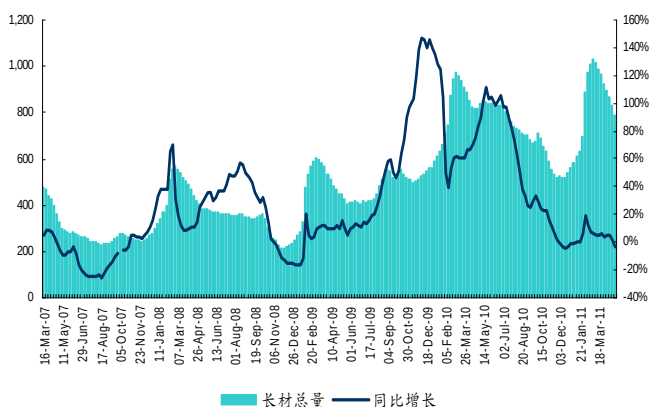
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 29: 4 月社会库存总量下降 13.83%



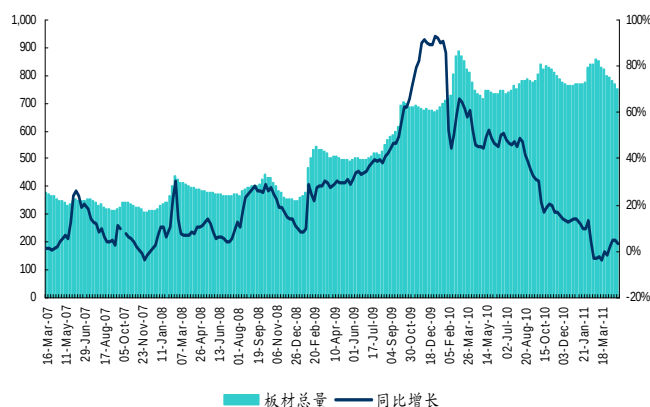
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 30: 4 月长材库存下降 18.36%



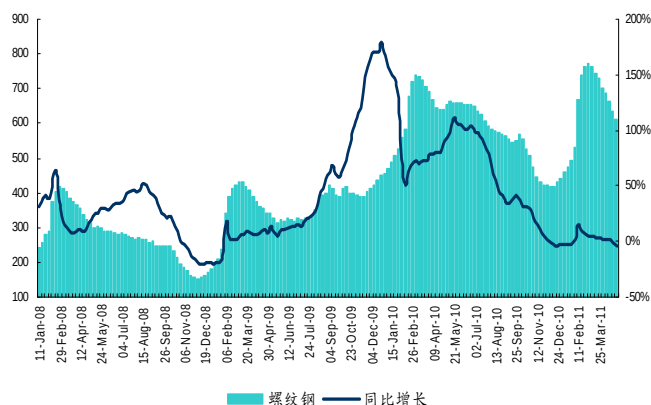
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 31: 4 月板材库存下降 8.49%



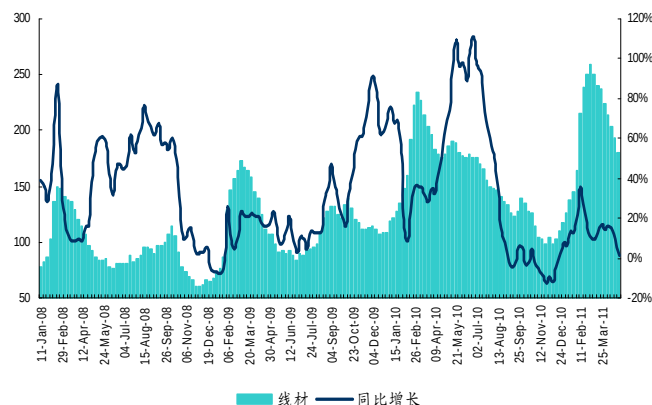
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 32：4 月螺纹钢库存下降 16.50%



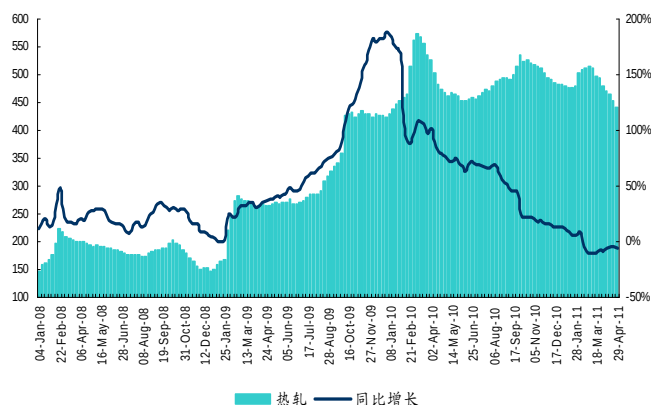
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 33：4 月线材库存下降 24.08%



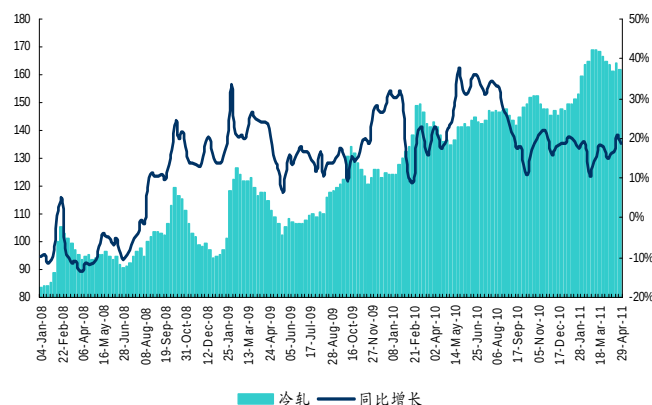
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 34：4 月热轧库存下降 10.74%



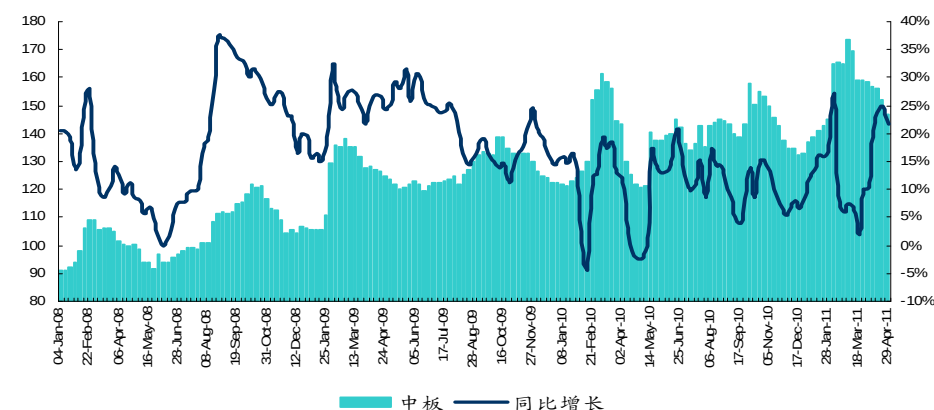
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 35：4 月冷轧库存下降 2.69%



资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 36：4 月中板库存下降 7.57%



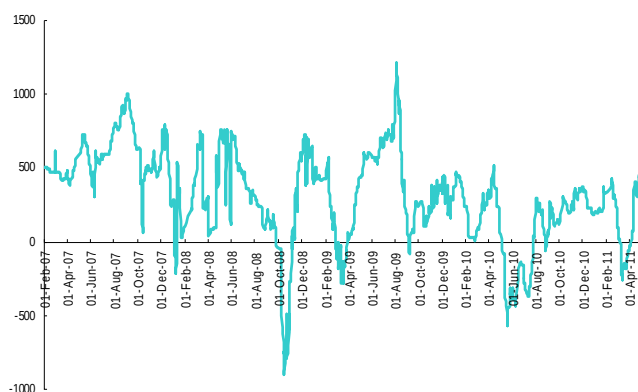
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

4 月各品种估算毛利有所恢复

4 月受益于钢价上涨，各品种估算毛利均有所恢复。由于 4 月钢价涨幅大于成本，各品种成

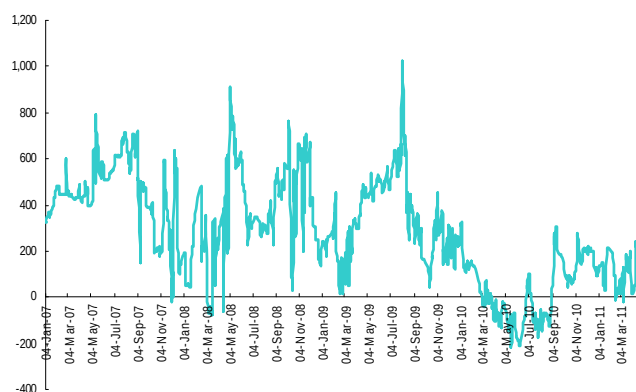
本钢价同步估算毛利也有所恢复。

图 37: 4 月螺纹钢估算毛利有所恢复



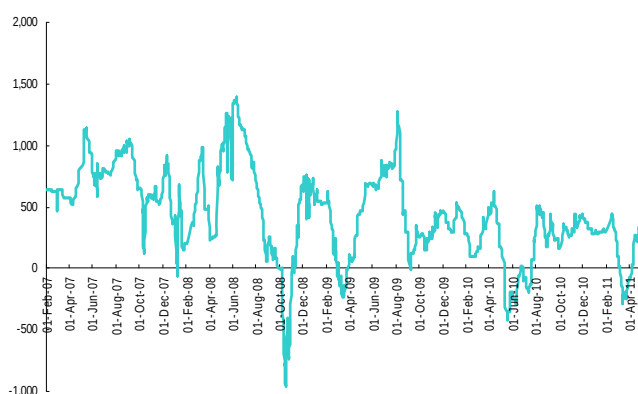
资料来源: Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 38: 4 月螺纹钢成本钢价同步估算毛利恢复



资料来源: Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 39: 4 月线材估算毛利有所恢复



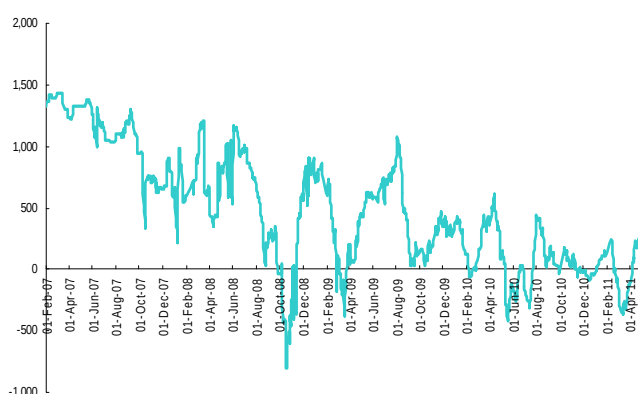
资料来源: Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 40: 4 月线材成本钢价同步估算毛利恢复



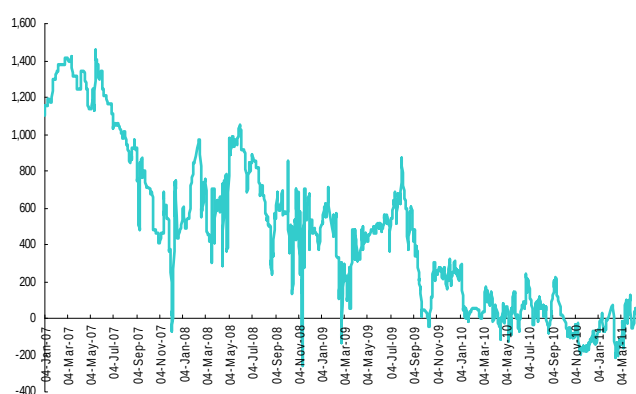
资料来源: Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 41: 4 月热轧估算毛利恢复



资料来源: Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 42: 4 月热轧成本钢价同步估算毛利略有恢复



资料来源: Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 43：4 月冷轧估算毛利略有恢复



资料来源：Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 44：4 月冷轧成本钢价同步估算毛利略有恢复



资料来源：Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 45：4 月中厚板估算毛利有所恢复



资料来源：Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

图 46：4 月中厚板成本价同步估算毛利有所恢复



资料来源：Bloomberg, Mysteel, 长江证券研究部

5 月基本面预期改善，钢价兑现预期上行概率大

产量数据一方面是反映产能，一方面也反映需求的情况。因此，市场对 4 月中旬开始回落的粗钢日产量开始表示担忧，因为在当前的背景下，产量的回落直接反映的是需求动力不足。

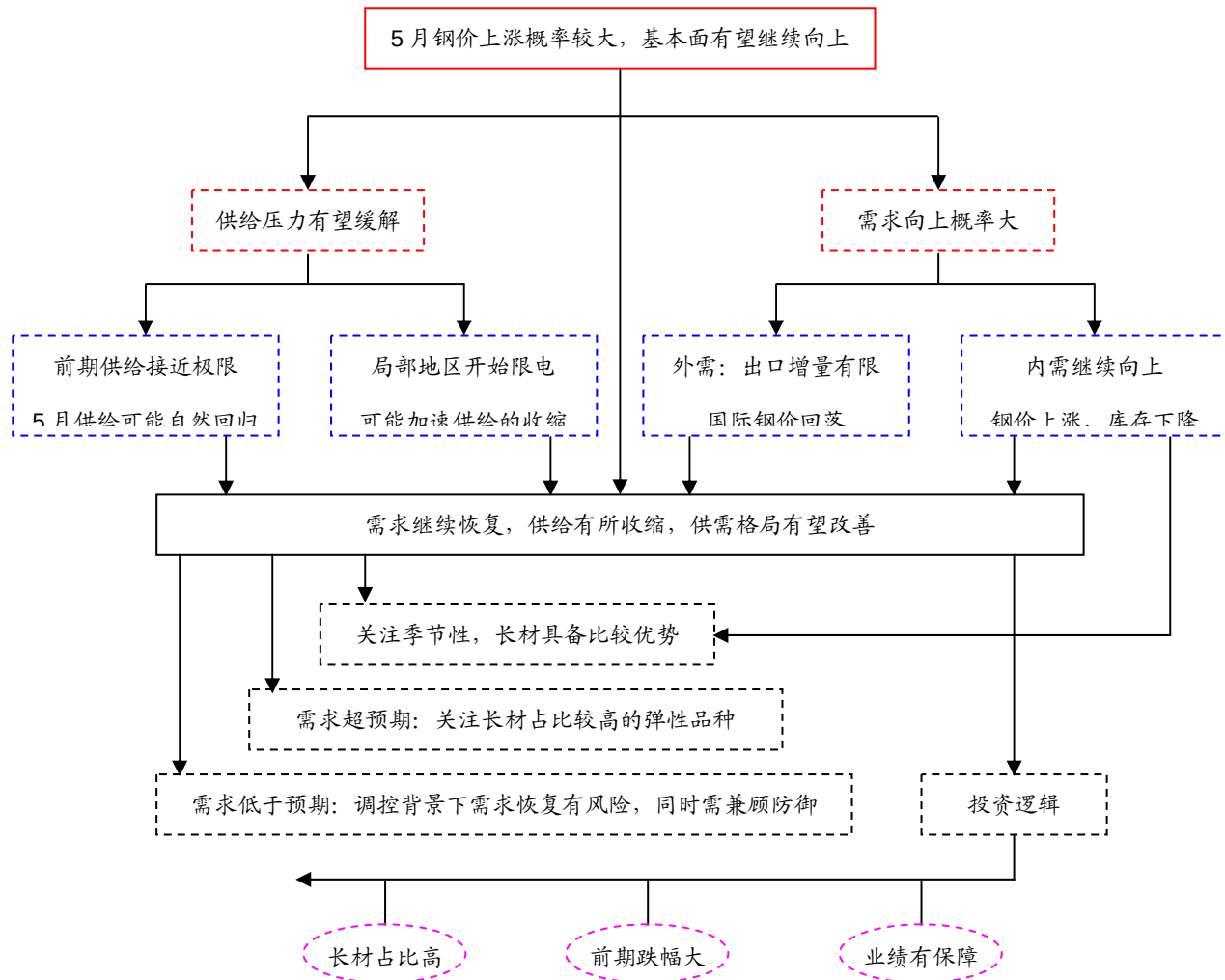
理论上，一旦需求后期能继续恢复，产量理应出现恢复，进而逼近产能极限。毕竟，持续低盈利的行业状态极大限制了钢铁行业对新增资金的吸引力，结合微观层面了解到的行业新增产能数据来看，2011 年产能增长维持在个位数的水平依然是个大概率事件。因此，产能利用率在后期的提升会显著推升钢价。不过，由于可能的限电影响，短期粗钢产量的高点可能已经出现。这进一步压低了产能极限的天花板。因此，5 月需要密切关注限电情况的进展。

更重要的是需求层面的变化。虽然库存的持续下降显示季节性需求仍然一直在恢复之中，但不温不火的钢价表现显示季节性需求的恢复一直都未达到之前市场的预期。持续紧缩的负面影响不容忽视，尤其是对前期已经处于景气较高位置的制造业来说。从微观调研及 1 季度银行贷款投向来看，保障房的进展目前正在稳步推行，也是 5 月及后续需求动力的主要来源。因此，建筑材的表现依然值得期待。

在需求有望保持稳定而供给压力可能将出现收缩的情况下，5 月行业供需有望进一步改善。

同时，近期的回落使得行业前期积累的风险得到一定的释放，因此依然建议行业以标配为主。有业绩保障的弹性品种在近期出现的下跌使得其吸引力开始重新显现。

图 47：5 月报逻辑思路和框架：钢价上涨概率大



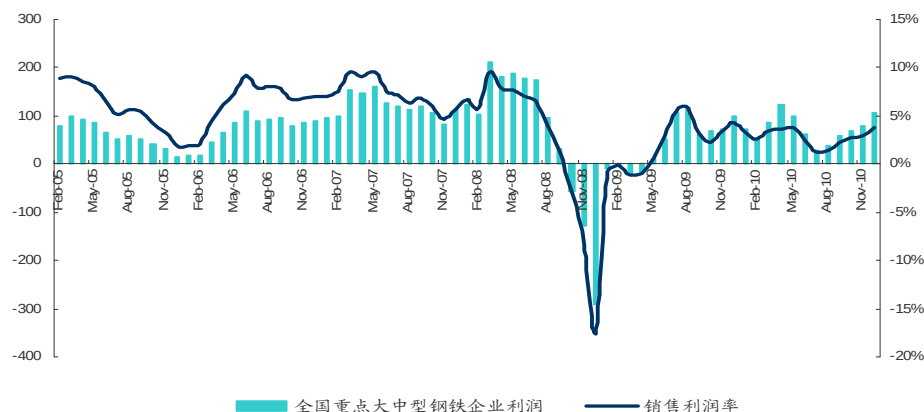
资料来源：长江证券研究部

5 月产量可能有所收缩，供给压力有所缓解

市场之所以在此时关注产量的变化情况，是因为经过了两年多的调整和消化后，我们在今年第一次能看到产量水平开始接近产能极限。

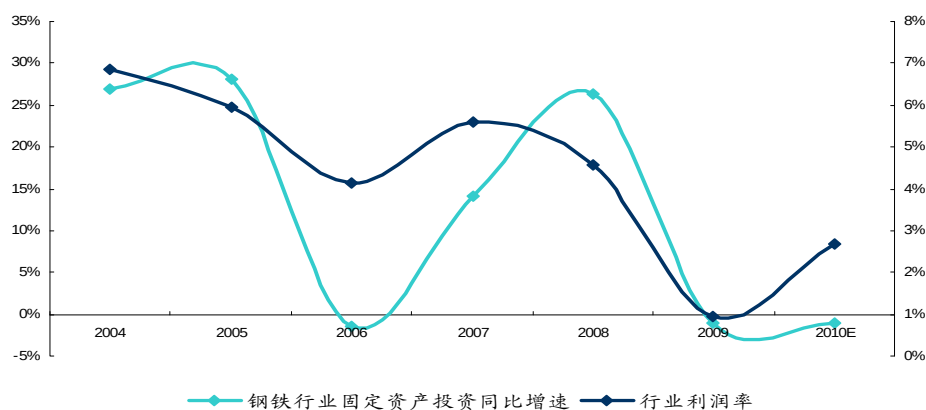
导致行业投资放缓的主要原因在于盈利水平的持续低下。自 2008 年 4 季度经济危机以来，全行业盈利一直都处于非常低的水平。较低的盈利水平使得行业对新增资金的吸引力下降，行业产能增速在明显趋于放缓。

图 48：经济危机以来行业盈利一直都处于较低的水平



资料来源：钢之家，中钢协，长江证券研究部

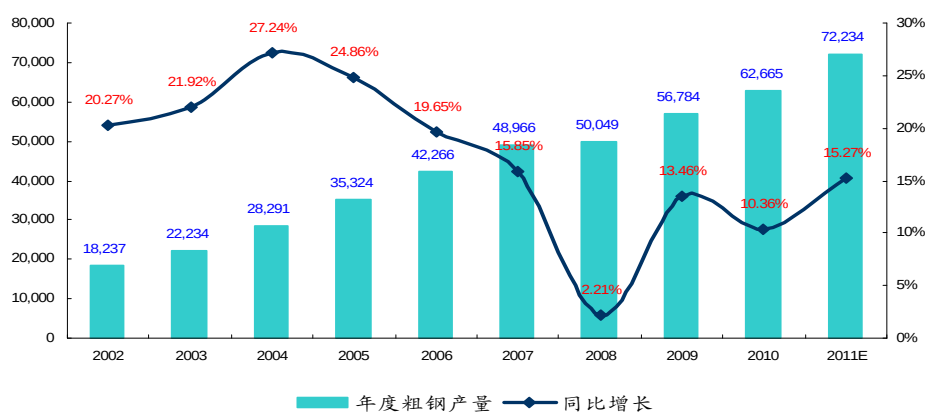
图 49：行业固定资产投资增速与盈利走势较为相关



资料来源：钢之家，中钢协，长江证券研究部

4月上旬粗钢日产量达到198万吨的情况下，直接年化粗钢产量增速达到15.27%。而产能的增长速度预计不超过10%，因此，倘若维持目前的产量水平，产能利用率将会维持在近年来较高的水平上。

图 50：4月上旬粗钢产量再创198万吨新高，年化增速15%



资料来源：Wind，长江证券研究部

因此，当4月中旬粗钢日产量仅约190万吨，环比上旬的198万吨出现较大幅度回落的时候，市场对产能利用率下降的担忧表现得较为明显。如果是因为需求回落导致的产量下降，那可能预示着紧缩对需求的打压效应正在显现。

仅仅通过一句的数据来做这个判断看起来并不太谨慎，尤其是钢协的数据与统计局最终的数据往往会出现冲突。因此需要更长时间的数据来确认。不过，由于限电不期而至，近期钢铁产量可能很难再突破前期的高点。

只是，由于限电影响的产量与自然回落的产量反映出来的信息会截然不同。无论需求接下来如何演绎，限电导致的产能极限出现下降都会部分缓解供需矛盾。

图 51：4月上旬粗钢产量再创198万吨新高，中旬开始有所回落

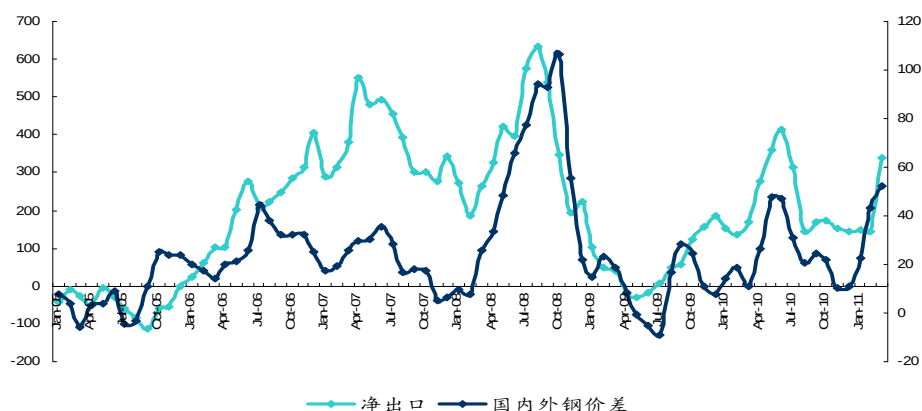


资料来源：Wind，长江证券研究部

5月关注内需恢复，季节性需求恢复动力仍在

外需方面，前期国际钢价的持续上涨带动3月净出口大幅恢复。由于3月国内外价差已经达到危机后的新高水平，并且近期国际钢价有所回落，综合来看，指望出口继续提供较大的超预期增量难度较大，更有可能的情况是环比持平。

图 52：净出口与国内外价差走势较为相关



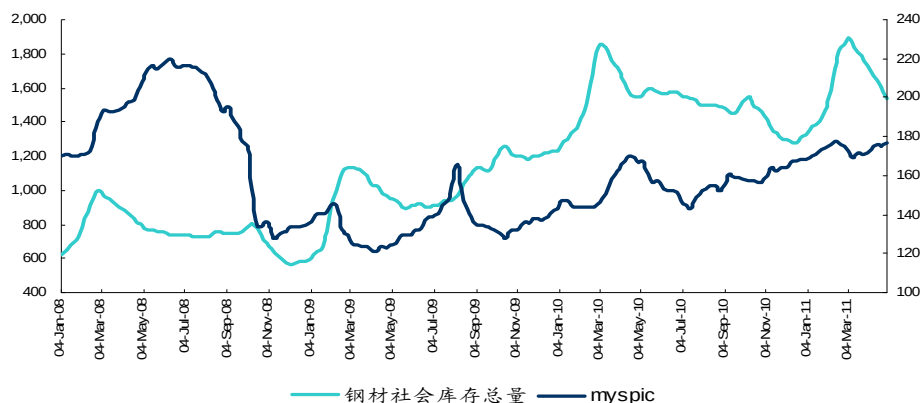
资料来源：Bloomberg，CRU，长江证券研究部

因此，5月需求更多将取决于内需的表现。虽然从近期钢价的表现来看，市场期望的季节性需求旺季并未达到过去历年的旺季水准，但从自3月中旬即开始持续8周下降的库存表现来

看，内需恢复的动力仍在，实体经济的活力依然充足。

单从库存的表现来看，自3月中旬开始首次下降以来，相比最高点已经出现了约20%的降幅，库存水平的大幅下降极大的释放了行业累积的风险，同时一旦需求出现有效恢复，重新补库存的行为将有效放大需求的恢复力度。

图 53：库存水平自3月中旬开始持续8周下降

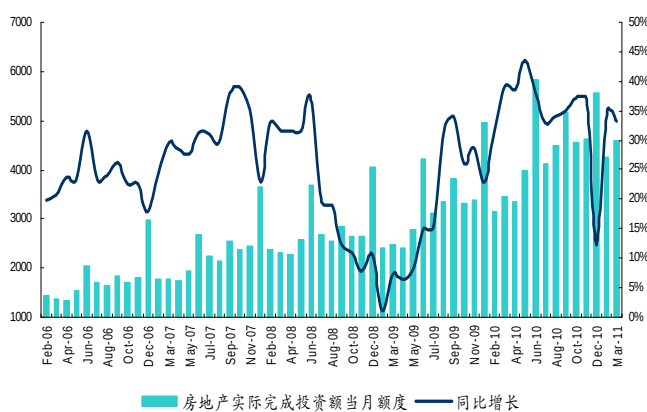


资料来源：Mysteel，长江证券研究部

虽然今年受调控影响导致房地产的需求恢复力度有所放缓是导致内需复苏力度弱于往年的主要原因，但一方面，从过去历年数据来看，5月房地产实际完成投资额与新开工面积增速都还处于较高的水平上，并且增速环比出现增长的概率较大；另一方面，从微观调研及1季度银行贷款投向来看，保障房的进展目前正在稳步推行，也是5月及后续需求动力的主要来源。

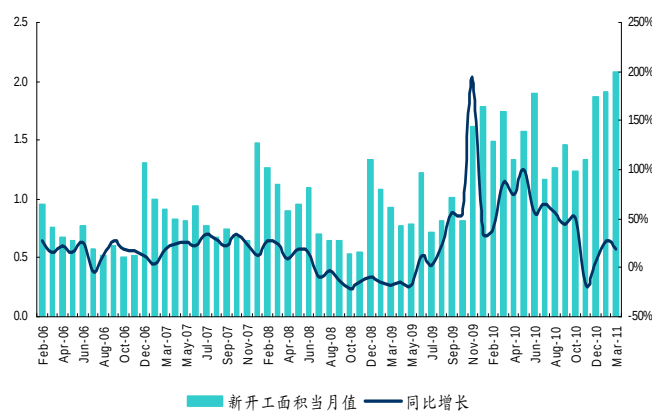
因此，只要没有进一步更加严厉的调控政策在5月份出台，短期看起来需求环比的恢复趋势应该可以延续，需求有望在5月继续环比复苏。

图 54：房地产完成投资额有望恢复



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 55：新开工面积有望逐步增加

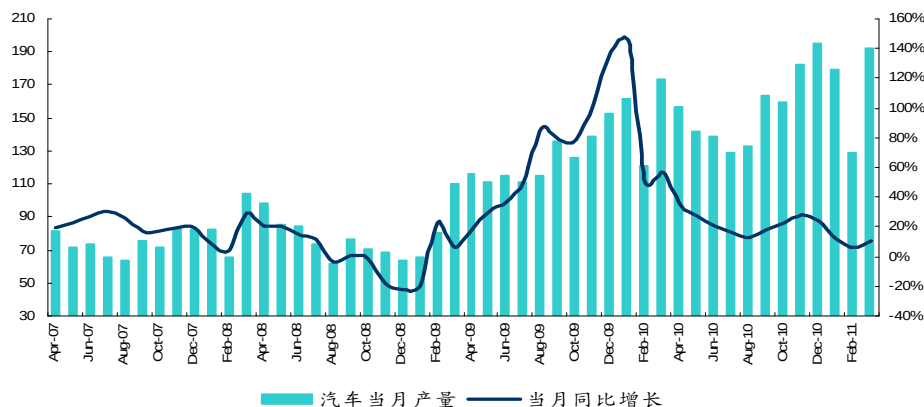


资料来源：Wind，长江证券研究部

品种分化明显，长材明显优于板材

相比略显平稳的制造业需求，建筑需求可能面临的增长对长材的拉动效果应该会更加明显。

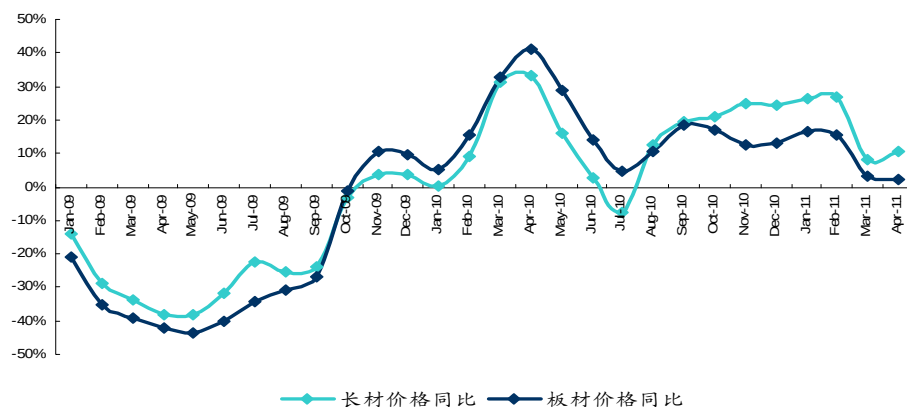
图 56: 汽车产量维持高位, 但增速可能面临下滑



资料来源: Wind, 长江证券研究部

从下降幅度更大的库存表现来看, 长材的供需格局相比板材要明显占优, 这也是近期长材价格表现明显好于板材的主要原因。

图 57: 长材价格恢复情况要明显好于板材



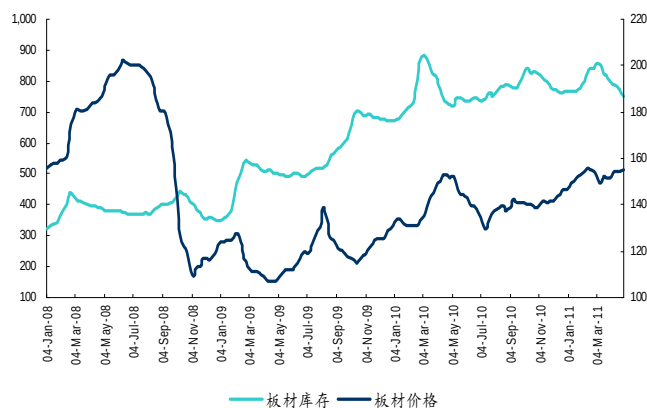
资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 58: 长材库存下降速度明显要快



资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 59: 板材库存下降速度相对平缓



资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

投资主线：继续关注具备业绩保障的长材品种

4 月钢铁行业上涨 2.02%，跑赢沪深 300 幅度为 2.96%

4 月钢铁行业小幅上涨 2.02%，跑赢沪深 300 的幅度为 2.96%，同期沪深 300 下降 0.95%，上证综指下降 0.57%，全 A 指数下降 1.36%。

4 月跑赢行业的公司主要有：济南钢铁、莱钢股份、重庆钢铁、河北钢铁、南钢股份、本钢板材、太钢不锈、三钢闽光、杭钢股份、新钢股份、华菱钢铁、西宁特钢、韶钢松山、马钢股份、酒钢宏兴、柳钢股份、安阳钢铁。

4 月钢价涨幅大于矿石，各品种估算毛利均出现一定恢复，长材的优势依然明显，长材类公司相对行业具备优势。

表 9：4 月钢铁行业小幅上涨 2.02%，跑赢沪深 300 的幅度为 2.96%

公司名称	4 月涨幅统计			相对收益统计			
	4 月底	3 月底	3 月涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	2,941.83	2,883.72	2.02%	0.00%	2.96%	2.58%	3.38%
沪深 300	3,192.72	3,223.29	-0.95%	-2.96%	0.00%	-0.38%	0.42%
上证综指	2,911.51	2,928.11	-0.57%	-2.58%	0.38%	0.00%	0.80%
全 A 指数	2,791.13	2,829.73	-1.36%	-3.38%	-0.42%	-0.80%	0.00%
主要上市公司	4 月底	3 月底	3 月涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
济南钢铁	5.28	3.59	47.08%	45.06%	48.02%	47.64%	48.44%
莱钢股份	10.45	7.56	38.23%	36.21%	39.18%	38.79%	39.59%
重庆钢铁	4.75	4.03	17.87%	15.85%	18.81%	18.43%	19.23%
河北钢铁	4.59	3.99	15.04%	13.02%	15.99%	15.60%	16.40%
南钢股份	4.51	3.95	14.18%	12.16%	15.13%	14.74%	15.54%
本钢板材	8.53	7.51	13.58%	11.57%	14.53%	14.15%	14.95%
太钢不锈	6.15	5.76	6.77%	4.76%	7.72%	7.34%	8.14%
三钢闽光	11.31	10.64	6.30%	4.28%	7.25%	6.86%	7.66%
杭钢股份	6.02	5.68	5.99%	3.97%	6.93%	6.55%	7.35%
新钢股份	7.01	6.70	4.63%	2.61%	5.58%	5.19%	5.99%
华菱钢铁	4.45	4.27	4.22%	2.20%	5.16%	4.78%	5.58%
西宁特钢	10.35	9.96	3.92%	1.90%	4.86%	4.48%	5.28%
韶钢松山	4.12	3.97	3.78%	1.76%	4.73%	4.35%	5.14%
马钢股份	3.87	3.74	3.48%	1.46%	4.42%	4.04%	4.84%
酒钢宏兴	12.39	12.05	2.82%	0.81%	3.77%	3.39%	4.19%
柳钢股份	5.69	5.56	2.34%	0.32%	3.29%	2.91%	3.70%
安阳钢铁	4.00	3.92	2.04%	0.03%	2.99%	2.61%	3.41%
新兴铸管	10.83	10.79	0.37%	-1.64%	1.32%	0.94%	1.73%
首钢股份	4.42	4.42	0.00%	-2.02%	0.95%	0.57%	1.36%
鞍钢股份	7.88	7.92	-0.51%	-2.52%	0.44%	0.06%	0.86%
八一钢铁	14.32	14.41	-0.62%	-2.64%	0.32%	-0.06%	0.74%
广钢股份	7.60	7.68	-1.04%	-3.06%	-0.09%	-0.47%	0.32%
方大特钢	6.76	6.85	-1.31%	-3.33%	-0.37%	-0.75%	0.05%

大冶特钢	17.16	17.39	-1.32%	-3.34%	-0.37%	-0.76%	0.04%
武钢股份	4.62	4.73	-2.33%	-4.34%	-1.38%	-1.76%	-0.96%
宝钢股份	6.90	7.07	-2.40%	-4.42%	-1.46%	-1.84%	-1.04%
攀钢钒钛	13.24	13.72	-3.50%	-5.51%	-2.55%	-2.93%	-2.13%
抚顺特钢	7.17	7.57	-5.28%	-7.30%	-4.34%	-4.72%	-3.92%
久立特材	17.70	18.71	-5.40%	-7.41%	-4.45%	-4.83%	-4.03%
包钢股份	6.92	7.48	-7.49%	-9.50%	-6.54%	-6.92%	-6.12%
方大炭素	13.79	14.92	-7.57%	-9.59%	-6.63%	-7.01%	-6.21%
凌钢股份	9.60	10.40	-7.69%	-9.71%	-6.74%	-7.13%	-6.33%
鄂尔多斯	19.73	21.52	-8.32%	-10.33%	-7.37%	-7.75%	-6.95%

资料来源: Wind, 长江证券研究部

2011 年初至今, 长材品种及具备业绩优势的公司跑赢行业

2011 年初至今, 钢铁行业上涨 14.88%, 跑赢沪深 300 的幅度为 12.82%, 同期沪深 300 上涨 2.06%, 上证综指上涨 3.68%, 全 A 指数上涨 1.96%。

2011 年初至今跑赢行业的公司有: 包钢股份、济南钢铁、本钢板材、莱钢股份、南钢股份、酒钢宏兴、重庆钢铁、八一钢铁、杭钢股份、河北钢铁、新钢股份、新兴铸管、华菱钢铁、安阳钢铁、西宁特钢、柳钢股份、太钢不锈。

年初至今来看, 相比面临高位回落的板材来说, 长材品种相对更有优势。综合来看, 长材品种及部分具备业绩优势与区域优势的公司跑赢行业。

表 10: 2011 年初至今, 长材品种及具备业绩优势的公司跑赢行业

公司名称	年初至今涨幅统计			相对收益统计			
	4 月底	2011 年初	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	2,941.83	2,560.82	14.88%	0.00%	12.82%	11.20%	12.92%
沪深 300	3,192.72	3,128.26	2.06%	-12.82%	0.00%	-1.62%	0.10%
上证综指	2,911.51	2,808.08	3.68%	-11.20%	1.62%	0.00%	1.73%
全 A 指数	2,791.13	2,737.57	1.96%	-12.92%	-0.10%	-1.73%	0.00%
主要上市公司	4 月底	2011 年初	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
包钢股份	6.92	3.79	82.59%	67.71%	80.53%	78.90%	80.63%
济南钢铁	5.28	3.55	48.73%	33.85%	46.67%	45.05%	46.78%
本钢板材	8.53	6.27	36.04%	21.17%	33.98%	32.36%	34.09%
莱钢股份	10.45	7.85	33.12%	18.24%	31.06%	29.44%	31.16%
南钢股份	4.51	3.43	31.49%	16.61%	29.43%	27.80%	29.53%
酒钢宏兴	12.39	9.45	31.11%	16.23%	29.05%	27.43%	29.15%
重庆钢铁	4.75	3.76	26.33%	11.45%	24.27%	22.65%	24.37%
八一钢铁	14.32	11.34	26.28%	11.40%	24.22%	22.60%	24.32%
杭钢股份	6.02	4.86	23.87%	8.99%	21.81%	20.18%	21.91%
河北钢铁	4.59	3.73	23.06%	8.18%	21.00%	19.37%	21.10%
新钢股份	7.01	5.75	21.91%	7.03%	19.85%	18.23%	19.96%
新兴铸管	10.83	8.93	21.28%	6.40%	19.22%	17.59%	19.32%
华菱钢铁	4.45	3.67	21.25%	6.37%	19.19%	17.57%	19.30%

安阳钢铁	4.00	3.38	18.34%	3.46%	16.28%	14.66%	16.39%
西宁特钢	10.35	8.81	17.48%	2.60%	15.42%	13.80%	15.52%
柳钢股份	5.69	4.94	15.18%	0.30%	13.12%	11.50%	13.23%
太钢不锈	6.15	5.34	15.17%	0.29%	13.11%	11.49%	13.21%
攀钢钒钛	13.24	11.54	14.73%	-0.15%	12.67%	11.05%	12.77%
马钢股份	3.87	3.41	13.49%	-1.39%	11.43%	9.81%	11.53%
大冶特钢	17.16	15.36	11.72%	-3.16%	9.66%	8.04%	9.76%
凌钢股份	9.60	8.71	10.22%	-4.66%	8.16%	6.53%	8.26%
韶钢松山	4.12	3.76	9.57%	-5.30%	7.51%	5.89%	7.62%
宝钢股份	6.90	6.39	7.98%	-6.90%	5.92%	4.30%	6.02%
武钢股份	4.62	4.28	7.94%	-6.93%	5.88%	4.26%	5.99%
抚顺特钢	7.17	6.85	4.67%	-10.21%	2.61%	0.99%	2.72%
方大特钢	6.76	6.46	4.64%	-10.23%	2.58%	0.96%	2.69%
三钢闽光	11.31	10.82	4.53%	-10.35%	2.47%	0.85%	2.57%
鞍钢股份	7.88	7.73	1.94%	-12.94%	-0.12%	-1.74%	-0.02%
鄂尔多斯	19.73	19.44	1.49%	-13.39%	-0.57%	-2.19%	-0.46%
首钢股份	4.42	4.42	0.00%	-14.88%	-2.06%	-3.68%	-1.96%
方大炭素	13.79	14.01	-1.57%	-16.45%	-3.63%	-5.25%	-3.53%
广钢股份	7.60	7.78	-2.31%	-17.19%	-4.37%	-6.00%	-4.27%
久立特材	17.70	20.02	-11.59%	-26.47%	-13.65%	-15.27%	-13.54%

资料来源：Wind，长江证券研究部

2010 年初至今，特钢类及具备区域优势的公司跑赢行业

2010 年初至今，钢铁行业下跌 18.29%，跑输沪深 300 的幅度为 7.58%，同期沪深 300 下降 10.71%，上证综指下降 11.16%，全 A 指数下降 5.06%。

2010 年初至今跑赢行业的公司有：攀钢钒钛、鄂尔多斯、包钢股份、大冶特钢、方大炭素、本钢板材、济南钢铁、西宁特钢、广钢股份、杭钢股份、八一钢铁、新兴铸管、抚顺特钢。

2010 年初至今，受制于成本，钢铁行业的盈利水平一直都处于较低的水平。这段时间特钢类公司及具备区域优势的公司跑赢行业。

表 11：2010 年初至今，特钢类及具备区域优势的公司跑赢行业

公司名称	2010 年初至今涨幅统计			相对收益统计			
	4 月底	2010 年初	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	2,941.83	3,600.49	-18.29%	0.00%	-7.58%	-7.14%	-13.24%
沪深 300	3,192.72	3,575.68	-10.71%	7.58%	0.00%	0.45%	-5.65%
上证综指	2,911.51	3,277.14	-11.16%	7.14%	-0.45%	0.00%	-6.10%
全 A 指数	2,791.13	2,939.79	-5.06%	13.24%	5.65%	6.10%	0.00%
主要上市公司	4 月底	2010 年初	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
攀钢钒钛	13.24	7.68	72.40%	90.69%	83.11%	83.55%	77.45%
鄂尔多斯	19.73	12.90	52.95%	71.24%	63.66%	64.10%	58.00%
包钢股份	6.92	4.64	49.14%	67.43%	59.85%	60.29%	54.19%
大冶特钢	17.16	12.16	41.12%	59.41%	51.83%	52.28%	46.18%

方大炭素	13.79	10.21	35.06%	53.36%	45.77%	46.22%	40.12%
本钢板材	8.53	7.07	20.65%	38.94%	31.36%	31.81%	25.71%
济南钢铁	5.28	5.27	0.19%	18.48%	10.90%	11.35%	5.25%
西宁特钢	10.35	10.49	-1.33%	16.96%	9.38%	9.82%	3.72%
广钢股份	7.60	7.76	-2.06%	16.23%	8.65%	9.10%	2.99%
杭钢股份	6.02	6.71	-10.28%	8.01%	0.43%	0.87%	-5.23%
八一钢铁	14.32	16.00	-10.50%	7.79%	0.21%	0.66%	-5.44%
新兴铸管	10.83	12.43	-12.87%	5.42%	-2.16%	-1.72%	-7.82%
抚顺特钢	7.17	8.24	-12.99%	5.31%	-2.28%	-1.83%	-7.93%
酒钢宏兴	12.39	15.17	-18.33%	-0.03%	-7.62%	-7.17%	-13.27%
重庆钢铁	4.75	5.84	-18.66%	-0.37%	-7.95%	-7.51%	-13.61%
莱钢股份	10.45	13.07	-20.05%	-1.75%	-9.34%	-8.89%	-14.99%
新钢股份	7.01	8.96	-21.76%	-3.47%	-11.05%	-10.61%	-16.71%
马钢股份	3.87	5.05	-23.37%	-5.07%	-12.66%	-12.21%	-18.31%
南钢股份	4.51	6.09	-25.94%	-7.65%	-15.23%	-14.79%	-20.89%
凌钢股份	9.60	13.02	-26.27%	-7.97%	-15.56%	-15.11%	-21.21%
方大特钢	6.76	9.18	-26.36%	-8.07%	-15.65%	-15.20%	-21.30%
首钢股份	4.42	6.01	-26.46%	-8.16%	-15.75%	-15.30%	-21.40%
宝钢股份	6.90	9.66	-28.57%	-10.28%	-17.86%	-17.41%	-23.51%
安阳钢铁	4.00	5.72	-30.07%	-11.78%	-19.36%	-18.91%	-25.01%
柳钢股份	5.69	8.39	-32.18%	-13.89%	-21.47%	-21.02%	-27.12%
河北钢铁	4.59	7.09	-35.26%	-16.97%	-24.55%	-24.10%	-30.20%
太钢不锈	6.15	9.54	-35.53%	-17.24%	-24.82%	-24.38%	-30.48%
三钢闽光	11.31	18.06	-37.38%	-19.08%	-26.67%	-26.22%	-32.32%
韶钢松山	4.12	6.69	-38.42%	-20.12%	-27.71%	-27.26%	-33.36%
华菱钢铁	4.45	7.67	-41.98%	-23.69%	-31.27%	-30.82%	-36.92%
武钢股份	4.62	8.28	-44.20%	-25.91%	-33.49%	-33.05%	-39.15%
久立特材	17.70	33.13	-46.57%	-28.28%	-35.86%	-35.42%	-41.52%
鞍钢股份	7.88	16.00	-50.75%	-32.46%	-40.04%	-39.59%	-45.69%

资料来源：Wind，长江证券研究部

2009 年初至今，特钢类、资源类及具备成本优势的公司跑赢行业

2009 年初至今，钢铁行业上涨 60.89%，跑输沪深 300 的幅度为 14.76%，同期沪深 300 上涨 75.64%，上证综指上涨 59.90%，全 A 指数上涨 95.08%。

2009 年初至今跑赢行业的公司有：大冶特钢、八一钢铁、包钢股份、酒钢宏兴、方大特钢、西宁特钢、鄂尔多斯、凌钢股份、本钢板材、广钢股份、新兴铸管、三钢闽光、抚顺特钢、柳钢股份、莱钢股份、新钢股份、太钢不锈、方大炭素。

2009 年初至今，盈利水平的低位是处于后危机时代的钢铁行业最大的特征，这一时期特钢类、资源类及具备成本优势的公司跑赢行业。

表 12：2009 年初至今，特钢类、资源类及具备成本优势的公司跑赢行业

公司名称	2009 年初至今涨幅统计	相对收益统计
------	---------------	--------

	4 月底	2009 年初	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	2,941.83	1,828.50	60.89%	0.00%	-14.76%	0.99%	-34.19%
沪深 300	3,192.72	1,817.72	75.64%	14.76%	0.00%	15.74%	-19.43%
上证综指	2,911.51	1,820.81	59.90%	-0.99%	-15.74%	0.00%	-35.17%
全 A 指数	2,791.13	1,430.79	95.08%	34.19%	19.43%	35.17%	0.00%
主要上市公司	4 月底	2009 年初	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
大冶特钢	17.16	4.49	282.18%	221.29%	206.54%	222.28%	187.11%
八一钢铁	14.32	4.98	187.55%	126.66%	111.91%	127.65%	92.47%
包钢股份	6.92	2.54	172.44%	111.55%	96.80%	112.54%	77.36%
酒钢宏兴	12.39	4.65	166.45%	105.56%	90.81%	106.55%	71.38%
方大特钢	6.76	2.68	152.24%	91.35%	76.59%	92.34%	57.16%
西宁特钢	10.35	4.15	149.40%	88.51%	73.75%	89.50%	54.32%
鄂尔多斯	19.73	8.09	143.88%	82.99%	68.24%	83.98%	48.81%
凌钢股份	9.60	4.43	116.70%	55.82%	41.06%	56.80%	21.63%
本钢板材	8.53	4.10	108.05%	47.16%	32.40%	48.15%	12.97%
广钢股份	7.60	3.66	107.65%	46.76%	32.01%	47.75%	12.57%
新兴铸管	10.83	5.61	93.05%	32.16%	17.40%	33.15%	-2.03%
三钢闽光	11.31	5.89	92.02%	31.13%	16.38%	32.12%	-3.06%
抚顺特钢	7.17	3.76	90.69%	29.80%	15.05%	30.79%	-4.38%
柳钢股份	5.69	3.07	85.34%	24.45%	9.70%	25.44%	-9.73%
莱钢股份	10.45	5.83	79.25%	18.36%	3.60%	19.34%	-15.83%
新钢股份	7.01	4.04	73.51%	12.63%	-2.13%	13.61%	-21.56%
太钢不锈	6.15	3.61	70.36%	9.47%	-5.28%	10.46%	-24.72%
方大炭素	13.79	8.15	69.20%	8.31%	-6.44%	9.30%	-25.87%
杭钢股份	6.02	3.86	55.96%	-4.93%	-19.69%	-3.94%	-39.12%
南钢股份	4.51	2.91	54.98%	-5.91%	-20.66%	-4.92%	-40.09%
首钢股份	4.42	2.88	53.47%	-7.42%	-22.17%	-6.43%	-41.60%
宝钢股份	6.90	4.64	48.71%	-12.18%	-26.94%	-11.20%	-46.37%
攀钢钒钛	13.24	9.18	44.23%	-16.66%	-31.42%	-15.68%	-50.85%
重庆钢铁	4.75	3.45	37.68%	-23.21%	-37.96%	-22.22%	-57.39%
安阳钢铁	4.00	3.02	32.45%	-28.44%	-43.19%	-27.45%	-62.63%
韶钢松山	4.12	3.12	32.05%	-28.84%	-43.59%	-27.85%	-63.02%
河北钢铁	4.59	3.69	24.39%	-36.50%	-51.25%	-35.51%	-70.69%
马钢股份	3.87	3.23	19.81%	-41.07%	-55.83%	-40.09%	-75.26%
济南钢铁	5.28	4.44	18.92%	-41.97%	-56.73%	-40.98%	-76.16%
鞍钢股份	7.88	6.95	13.38%	-47.51%	-62.26%	-46.52%	-81.69%
华菱钢铁	4.45	4.57	-2.63%	-63.51%	-78.27%	-62.53%	-97.70%
武钢股份	4.62	4.78	-3.35%	-64.24%	-78.99%	-63.25%	-98.42%

资料来源：Wind，长江证券研究部

2010 年 5 月钢铁行业下跌 11.49%，跑输沪深 300 幅度为 1.90%

2010 年 5 月，钢铁行业下跌 11.49%，跑输沪深 300 的幅度为 1.90%，同期沪深 300 下降 9.59%，上证综指下降 9.70%，全 A 指数下降 8.30%。

2010 年 5 月跑赢行业的公司主要有：攀钢钒钛、宝钢股份、方大特钢、方大炭素。

2010 年 5 月需求受调控影响，钢价成本同时下跌，行业估算盈利迅速下滑。这一时期防御类品种相对行业具备优势。

表 13：2010 年 5 月钢铁行业下降 11.49%，跑输沪深 300 幅度为 1.90%

公司名称	2010 年 5 月涨幅统计			相对收益统计			
	5 月底	4 月底	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	2,416.54	2,730.20	-11.49%	0.00%	-1.90%	-1.79%	-3.19%
沪深 300	2,773.26	3,067.37	-9.59%	1.90%	0.00%	0.11%	-1.28%
上证综指	2,592.15	2,870.61	-9.70%	1.79%	-0.11%	0.00%	-1.40%
全 A 指数	2,405.48	2,623.30	-8.30%	3.19%	1.28%	1.40%	0.00%
主要上市公司	5 月底	4 月底	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
攀钢钒钛	8.21	8.44	-2.73%	8.76%	6.86%	6.98%	5.58%
宝钢股份	6.35	6.89	-5.02%	3.65%	1.75%	1.86%	0.47%
方大特钢	8.29	9.01	-7.99%	3.50%	1.60%	1.71%	0.31%
方大炭素	7.08	7.73	-8.41%	3.08%	1.18%	1.29%	-0.11%
马钢股份	3.47	3.93	-11.70%	-0.22%	-2.12%	-2.00%	-3.40%
首钢股份	3.79	4.41	-11.82%	-2.57%	-4.47%	-4.36%	-5.76%
八一钢铁	11.63	13.39	-12.76%	-1.66%	-3.56%	-3.44%	-4.84%
河北钢铁	4.10	4.71	-12.95%	-1.46%	-3.36%	-3.25%	-4.65%
韶钢松山	4.05	4.66	-13.09%	-1.60%	-3.50%	-3.39%	-4.79%
本钢板材	5.20	6.00	-13.33%	-1.84%	-3.75%	-3.63%	-5.03%
济南钢铁	3.70	4.27	-13.35%	-1.86%	-3.76%	-3.65%	-5.05%
柳钢股份	5.01	5.79	-13.47%	-1.98%	-3.88%	-3.77%	-5.17%
包钢股份	3.39	3.92	-13.52%	-2.03%	-3.93%	-3.82%	-5.22%
南钢股份	3.97	4.64	-13.58%	-2.95%	-4.85%	-4.74%	-6.14%
安阳钢铁	3.81	4.42	-13.80%	-2.31%	-4.21%	-4.10%	-5.50%
武钢股份	4.84	5.62	-13.88%	-2.39%	-4.29%	-4.18%	-5.58%
鞍钢股份	8.18	9.51	-13.99%	-2.50%	-4.40%	-4.28%	-5.68%
抚顺特钢	5.62	6.58	-14.59%	-3.10%	-5.00%	-4.89%	-6.29%
杭钢股份	4.99	5.94	-15.99%	-4.50%	-6.41%	-6.29%	-7.69%
鄂尔多斯	11.32	13.51	-16.21%	-4.72%	-6.62%	-6.51%	-7.91%
新兴铸管	7.25	11.42	-16.74%	-25.03%	-26.93%	-26.81%	-28.21%
大冶特钢	11.67	14.02	-16.76%	-5.27%	-7.17%	-7.06%	-8.46%
华菱钢铁	4.48	5.49	-18.40%	-6.91%	-8.81%	-8.70%	-10.09%
太钢不锈	5.67	6.95	-18.42%	-6.93%	-8.83%	-8.72%	-10.11%
重庆钢铁	4.10	5.09	-19.45%	-7.96%	-9.86%	-9.75%	-11.15%
久立特材	19.07	30.99	-19.73%	-26.98%	-28.88%	-28.76%	-30.16%
凌钢股份	7.09	9.12	-22.26%	-10.77%	-12.67%	-12.56%	-13.96%
酒钢宏兴	8.81	11.41	-22.79%	-11.30%	-13.20%	-13.09%	-14.48%
三钢闽光	8.68	11.26	-22.91%	-11.42%	-13.32%	-13.21%	-14.61%
西宁特钢	7.19	9.54	-24.63%	-13.14%	-15.05%	-14.93%	-16.33%
莱钢股份	7.66	10.52	-26.62%	-15.70%	-17.60%	-17.49%	-18.88%

广钢股份	6.03	8.42	-28.39%	-16.90%	-18.80%	-18.68%	-20.08%
新钢股份	5.74	8.03	-28.52%	-17.03%	-18.93%	-18.82%	-20.21%

资料来源：Wind，长江证券研究部

2009 年 5 月钢铁行业上涨 6.53%，跑赢沪深 300 幅度为 1.32%

2009 年 5 月，钢铁行业上涨 6.53%，跑赢沪深 300 的幅度为 1.32%，同期沪深 300 上涨 5.21%，上证综指上涨 6.27%，全 A 指数上涨 5.42%。

2009 年 5 月跑赢行业的公司主要有：酒钢宏兴、河北钢铁、三钢闽光、八一钢铁、莱钢股份、方大特钢、首钢股份、杭钢股份、西宁特钢、鞍钢股份、鄂尔多斯、凌钢股份、太钢不锈、新钢股份、新兴铸管、方大炭素、广钢股份。

2009 年 5 月钢价矿石同时上涨，行业盈利水平有所恢复。这一时期具备成本优势及业绩弹性的公司跑赢行业。

表 14：2009 年 4 月钢铁行业上涨 6.53%，跑赢沪深 300 幅度为 1.32%

公司名称	2009 年 5 月涨幅统计			相对收益统计			
	5 月底	4 月底	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	2,557.07	2,400.32	6.53%	0.00%	1.32%	0.26%	1.11%
沪深 300	2,759.71	2,622.93	5.21%	-1.32%	0.00%	-1.06%	-0.20%
上证综指	2,632.93	2,477.57	6.27%	-0.26%	1.06%	0.00%	0.85%
全 A 指数	2,241.24	2,126.07	5.42%	-1.11%	0.20%	-0.85%	0.00%
主要上市公司	5 月底	4 月底	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
酒钢宏兴	9.88	7.65	29.15%	22.62%	23.94%	22.88%	23.73%
河北钢铁	7.07	5.67	24.69%	18.16%	19.48%	18.42%	19.27%
三钢闽光	10.90	8.75	24.57%	18.04%	19.36%	18.30%	19.15%
八一钢铁	9.58	7.77	23.29%	16.76%	18.08%	17.02%	17.88%
莱钢股份	9.49	7.76	22.29%	15.76%	17.08%	16.02%	16.88%
方大特钢	5.59	4.79	16.70%	10.17%	11.49%	10.43%	11.28%
首钢股份	4.75	4.08	16.42%	9.89%	11.21%	10.15%	11.00%
杭钢股份	5.77	4.99	15.63%	9.10%	10.42%	9.36%	10.21%
西宁特钢	7.77	6.87	13.10%	6.57%	7.89%	6.83%	7.68%
鞍钢股份	9.82	8.69	13.00%	6.47%	7.79%	6.73%	7.59%
鄂尔多斯	13.23	11.79	12.21%	5.68%	7.00%	5.94%	6.80%
凌钢股份	7.73	6.97	10.90%	4.37%	5.69%	4.63%	5.49%
太钢不锈	6.78	6.12	10.78%	4.25%	5.57%	4.51%	5.37%
新钢股份	6.85	6.19	10.66%	4.13%	5.45%	4.39%	5.25%
新兴铸管	8.23	7.48	10.03%	3.50%	4.81%	3.76%	4.61%
方大炭素	15.06	13.89	8.42%	1.89%	3.21%	2.15%	3.01%
广钢股份	4.64	4.30	7.91%	1.38%	2.69%	1.64%	2.49%
重庆钢铁	5.03	4.75	5.89%	-0.64%	0.68%	-0.38%	0.48%
华菱钢铁	6.47	6.12	5.72%	-0.81%	0.50%	-0.55%	0.30%
宝钢股份	6.11	5.78	5.71%	-0.82%	0.49%	-0.56%	0.29%
本钢板材	6.14	5.81	5.68%	-0.85%	0.47%	-0.59%	0.26%

柳钢股份	4.77	4.53	5.30%	-1.23%	0.08%	-0.97%	-0.12%
马钢股份	4.08	3.91	4.35%	-2.18%	-0.87%	-1.92%	-1.07%
安阳钢铁	3.97	3.81	4.20%	-2.33%	-1.02%	-2.07%	-1.22%
韶钢松山	4.00	3.87	3.36%	-3.17%	-1.86%	-2.91%	-2.06%
武钢股份	7.08	6.86	3.21%	-3.32%	-2.01%	-3.06%	-2.21%
抚顺特钢	5.71	5.61	1.78%	-4.75%	-3.43%	-4.49%	-3.63%
大冶特钢	7.23	7.12	1.54%	-4.99%	-3.67%	-4.73%	-3.87%
济南钢铁	3.95	3.93	0.51%	-6.02%	-4.71%	-5.76%	-4.91%
包钢股份	3.61	3.60	0.28%	-6.25%	-4.94%	-5.99%	-5.14%
南钢股份	4.42	4.65	-4.95%	-11.48%	-10.16%	-11.22%	-10.36%
攀钢钒钛	8.18	9.70	-15.67%	-22.20%	-20.88%	-21.94%	-21.09%

资料来源：Wind，长江证券研究部

2008 年 5 月钢铁行业下降 6.59%，跑赢沪深 300 幅度为 2.19%

2008 年 5 月，钢铁行业指数上涨 6.59%，跑赢沪深 300 的幅度为 2.19%，同期沪深 300 下降 8.78%，上证综指下降 7.03%，全 A 指数下降 7.55%。

这一时期跑赢行业的公司主要有：凌钢股份、鄂尔多斯、重庆钢铁、新钢股份、马钢股份、攀钢钒钛、济南钢铁、抚顺特钢、太钢不锈、三钢闽光、华菱钢铁、西宁特钢、鞍钢股份、方大炭素、本钢板材、广钢股份、酒钢宏兴。

这一时期，钢价矿石均有上涨，估算盈利反而有所下降，具备资源优势或成本优势的公司具备优势。

表 15：2008 年 5 月钢铁行业下降 6.59%，跑赢沪深 300 幅度为 2.19%

公司名称	2008 年 5 月涨幅统计			相对收益统计			
	5 月底	4 月底	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	4,402.13	4,712.80	-6.59%	0.00%	2.19%	0.44%	0.95%
沪深 300	3,611.33	3,959.12	-8.78%	-2.19%	0.00%	-1.75%	-1.24%
上证综指	3,433.35	3,693.11	-7.03%	-0.44%	1.75%	0.00%	0.51%
全 A 指数	2,724.31	2,946.69	-7.55%	-0.95%	1.24%	-0.51%	0.00%
主要上市公司	5 月底	4 月底	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
凌钢股份	14.45	11.18	29.25%	35.84%	38.03%	36.28%	36.80%
鄂尔多斯	20.46	16.08	27.24%	33.83%	36.02%	34.27%	34.79%
重庆钢铁	7.57	6.61	14.52%	21.12%	23.31%	21.56%	22.07%
新钢股份	13.81	13.01	6.15%	12.74%	14.93%	13.18%	13.70%
马钢股份	7.55	7.14	5.74%	12.33%	14.53%	12.78%	13.29%
攀钢钒钛	10.26	9.87	3.95%	10.54%	12.74%	10.99%	11.50%
济南钢铁	14.90	14.50	2.76%	9.35%	11.54%	9.79%	10.31%
抚顺特钢	7.70	7.69	0.13%	6.72%	8.91%	7.16%	7.68%
太钢不锈	16.00	16.02	-0.12%	6.47%	8.66%	6.91%	7.42%
三钢闽光	17.81	17.84	-0.17%	6.42%	8.62%	6.87%	7.38%
华菱钢铁	8.84	8.92	-0.90%	5.70%	7.89%	6.14%	6.65%
西宁特钢	13.60	14.12	-3.68%	2.91%	5.10%	3.35%	3.86%

鞍钢股份	20.52	21.50	-4.56%	2.03%	4.23%	2.48%	2.99%
方大炭素	17.65	18.53	-4.75%	1.84%	4.04%	2.28%	2.80%
本钢板材	9.83	10.34	-4.93%	1.66%	3.85%	2.10%	2.61%
广钢股份	6.18	6.55	-5.65%	0.94%	3.14%	1.38%	1.90%
酒钢宏兴	15.40	16.35	-5.81%	0.78%	2.97%	1.22%	1.74%
大冶特钢	10.16	10.95	-7.21%	-0.62%	1.57%	-0.18%	0.33%
安阳钢铁	7.09	7.70	-7.92%	-1.33%	0.86%	-0.89%	-0.38%
武钢股份	15.07	16.94	-11.04%	-4.45%	-2.25%	-4.01%	-3.49%
宝钢股份	12.36	13.92	-11.21%	-4.61%	-2.42%	-4.17%	-3.66%
首钢股份	5.76	6.55	-12.06%	-5.47%	-3.28%	-5.03%	-4.51%
韶钢松山	7.12	8.10	-12.10%	-5.51%	-3.31%	-5.07%	-4.55%
包钢股份	5.49	6.29	-12.72%	-6.13%	-3.93%	-5.68%	-5.17%
新兴铸管	8.06	9.25	-12.86%	-6.27%	-4.08%	-5.83%	-5.32%
河北钢铁	16.42	18.90	-13.12%	-6.53%	-4.34%	-6.09%	-5.57%
莱钢股份	14.81	17.30	-14.39%	-7.80%	-5.61%	-7.36%	-6.85%
八一钢铁	13.89	16.38	-15.20%	-8.61%	-6.42%	-8.17%	-7.65%
方大特钢	5.51	7.11	-22.50%	-15.91%	-13.72%	-15.47%	-14.96%
杭钢股份	7.44	10.39	-28.39%	-21.80%	-19.61%	-21.36%	-20.85%
南钢股份	7.67	15.52	-50.58%	-43.99%	-41.80%	-43.55%	-43.03%
柳钢股份	7.83	15.88	-50.69%	-44.10%	-41.91%	-43.66%	-43.15%

资料来源：Wind，长江证券研究部

2007 年 5 月钢铁行业上涨 7.61%，跑输沪深 300 幅度为 2.76%

2007 年 5 月钢铁行业上涨 7.61%，跑输沪深 300 的幅度为 2.76%，同期沪深 300 上涨 10.38%，上证综指上涨 6.99%，全 A 指数上涨 10.03%。

这一时期跑赢行业的公司主要有：新钢股份、攀钢钒钛、安阳钢铁、方大炭素、新兴铸管、鄂尔多斯、河北钢铁、莱钢股份、抚顺特钢、马钢股份、大冶特钢、三钢闽光、柳钢股份、方大特钢。

表 16：2007 年 5 月钢铁行业上涨 7.61%，跑输沪深 300 幅度为 2.76%

公司名称	2007 年 5 月涨幅统计			相对收益统计			
	5 月底	4 月底	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	4,413.33	4,101.16	7.61%	0.00%	-2.76%	0.62%	-2.42%
沪深 300	3,927.95	3,558.71	10.38%	2.76%	0.00%	3.39%	0.34%
上证综指	4,109.65	3,841.27	6.99%	-0.62%	-3.39%	0.00%	-3.05%
全 A 指数	3,019.62	2,744.30	10.03%	2.42%	-0.34%	3.05%	0.00%
主要上市公司	5 月底	4 月底	涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
新钢股份	14.55	10.68	36.24%	28.62%	25.86%	29.25%	26.20%
攀钢钒钛	13.59	10.25	32.59%	24.97%	22.21%	25.60%	22.55%
安阳钢铁	9.80	8.18	19.80%	12.19%	9.43%	12.82%	9.77%
方大炭素	8.97	7.69	16.64%	9.03%	6.27%	9.66%	6.61%
新兴铸管	14.98	12.85	16.58%	8.96%	6.20%	9.59%	6.54%
鄂尔多斯	11.72	10.14	15.58%	7.97%	5.21%	8.60%	5.55%

河北钢铁	13.40	11.84	13.18%	5.56%	2.80%	6.19%	3.14%
莱钢股份	20.08	17.86	12.43%	4.82%	2.05%	5.44%	2.40%
抚顺特钢	12.16	10.85	12.07%	4.46%	1.70%	5.09%	2.04%
马钢股份	8.89	7.98	11.40%	3.79%	1.03%	4.42%	1.37%
大冶特钢	14.90	13.39	11.28%	3.67%	0.90%	4.29%	1.24%
三钢闽光	15.99	14.42	10.89%	3.28%	0.51%	3.90%	0.86%
柳钢股份	28.52	25.79	10.59%	2.97%	0.21%	3.60%	0.55%
方大特钢	9.99	9.26	7.88%	0.27%	-2.49%	0.90%	-2.15%
宝钢股份	12.02	11.18	7.51%	-0.10%	-2.86%	0.53%	-2.52%
广钢股份	7.68	7.16	7.26%	-0.35%	-3.11%	0.28%	-2.77%
武钢股份	11.63	10.97	6.02%	-1.60%	-4.36%	-0.97%	-4.02%
包钢股份	8.10	7.69	5.33%	-2.28%	-5.04%	-1.66%	-4.70%
杭钢股份	9.27	8.83	4.98%	-2.63%	-5.39%	-2.00%	-5.05%
南钢股份	13.45	12.82	4.91%	-2.70%	-5.46%	-2.07%	-5.12%
八一钢铁	9.42	8.98	4.90%	-2.71%	-5.48%	-2.09%	-5.13%
本钢板材	13.89	13.35	4.04%	-3.57%	-6.33%	-2.94%	-5.99%
重庆钢铁	8.08	7.77	3.99%	-3.62%	-6.39%	-3.00%	-6.04%
鞍钢股份	18.34	17.64	3.97%	-3.64%	-6.41%	-3.02%	-6.06%
济南钢铁	15.34	15.06	1.86%	-5.75%	-8.52%	-5.13%	-8.17%
西宁特钢	8.74	8.71	0.34%	-7.27%	-10.03%	-6.64%	-9.69%
酒钢宏兴	10.51	10.67	-1.50%	-9.11%	-11.88%	-8.49%	-11.53%
华菱钢铁	9.80	10.05	-2.49%	-10.10%	-12.86%	-9.47%	-12.52%
首钢股份	7.76	8.18	-5.13%	-12.75%	-15.51%	-12.12%	-15.17%
凌钢股份	10.44	11.03	-5.35%	-12.96%	-15.72%	-12.34%	-15.38%
韶钢松山	7.70	8.54	-9.84%	-17.45%	-20.21%	-16.82%	-19.87%
太钢不锈	22.18	25.90	-14.36%	-21.97%	-24.74%	-21.35%	-24.40%

资料来源：Wind，长江证券研究部

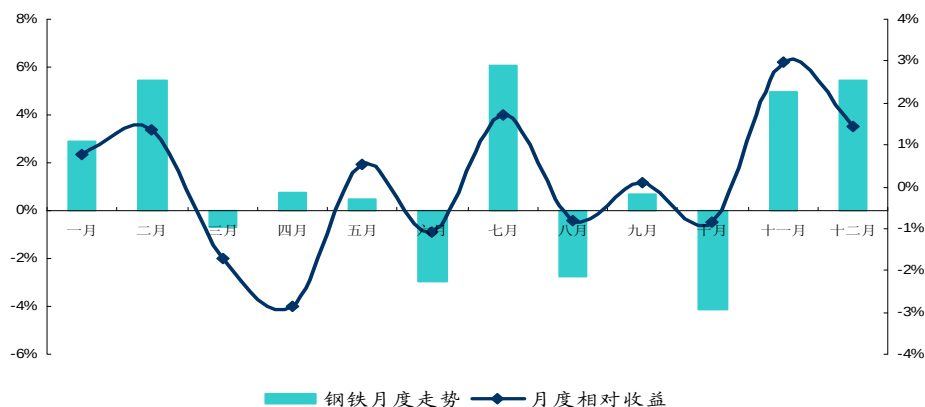
5 月关注前期跌幅较大、具备业绩保障的长材品种

在需求有望保持稳定而供给压力可能将出现收缩的情况下，5 月行业供需有望进一步改善。同时，近期的回落使得行业前期积累的风险得到一定的释放，因此依然建议行业以标配为主。

公司方面，长材的比较优势依然明显，品种方面建议关注长材占比较高的公司。虽然需求恢复可能面临一定的争议，但有业绩保障的弹性品种在近期出现的下跌使得其吸引力开始重新显现。综合来看，建议关注长材占比高、前期跌幅大且业绩有保障的弹性品种。

我们推荐的 5 月投资组合为：华菱钢铁、凌钢股份、柳钢股份、新钢股份、新兴铸管、八一钢铁。

图 60：各个月份钢铁行业相对大盘的统计规律



资料来源：Wind，长江证券研究部

表 17：长江钢铁 2011 年 4 月投资组合表现

公司名称	4 月涨幅统计			相对收益统计			
	4 月底	3 月底	4 月涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
钢铁	2,941.83	2,883.72	2.02%	0.00%	2.96%	2.58%	3.38%
沪深 300	3,192.72	3,223.29	-0.95%	-2.96%	0.00%	-0.38%	0.42%
上证综指	2,911.51	2,928.11	-0.57%	-2.58%	0.38%	0.00%	0.80%
全 A 指数	2,791.13	2,829.73	-1.36%	-3.38%	-0.42%	-0.80%	0.00%
主要上市公司	4 月底	3 月底	4 月涨幅	钢铁行业	沪深 300	上证综指	全 A 指数
华菱钢铁	4.45	4.27	4.22%	2.20%	5.16%	4.78%	5.58%
柳钢股份	5.69	5.56	2.34%	0.32%	3.29%	2.91%	3.70%
新兴铸管	10.83	10.79	0.37%	-1.64%	1.32%	0.94%	1.73%
八一钢铁	14.32	14.41	-0.62%	-2.64%	0.32%	-0.06%	0.74%
攀钢钒钛	13.24	13.72	-3.50%	-5.51%	-2.55%	-2.93%	-2.13%

资料来源：Wind，长江证券研究部

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。

王鹤涛，复旦大学经济学硕士，南开大学经济学学士毕业，从事钢铁行业研究。

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
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(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

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

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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，不包含作者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范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须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。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。