

钢铁行业研究周报

评级：增持 维持评级

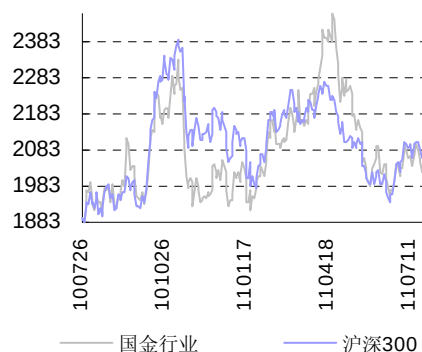
行业研究周报

长期竞争力评级：高于行业均值

钢价继续小涨

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	10.15
市场优化平均市盈率	23.74
国金钢铁指数	2021.68
沪深300指数	3067.99
上证指数	2770.79
深证成指	12352.50
中小板指数	6865.46



相关报告

1. 《继续建议增仓钢铁股》，2011.7.18
2. 《落后产能淘汰和保障房叠加推动行业景气向好》，2011.7.11
3. 《建议逐步增仓钢铁股》，2011.7.11

王招华 分析师 SAC 执业编号：S1130511030033
 (8621)61038247
 wangzh@gjzq.com.cn

钢铁行业周报（2011年7月18日-2011年7月24日）

投资建议

- 本周钢价如我们预期般继续底部回升，模拟的钢厂利润也环比增加，但是钢铁股却跑输沪深300指数2.57个百分点；我们认为这属于超跌，尽管这与汇丰PMI数据低于预期、保障房带动的钢铁需求可能低于预期以及上周钢铁股跑赢沪深300指数2.13个百分点等因素有关。
- 本周我们走访了数家钢铁生产企业和贸易商，大多数受访者对短期钢市并不悲观，但对中长期钢铁新增产能是否能受控较为忧虑。
- 我们依然看多钢价以及钢铁股，继续推荐7月投资组合：新钢股份、河北钢铁、华菱钢铁、常宝股份、八一钢铁；其他的股票如太钢不锈、南钢股份、宝钢股份等我们也建议投资者逐步买入。

一周回顾

- **同步指标：国内钢矿价格稳中有升。**本周国内钢价连续第2周上涨，涨幅为0.51%，铁矿石综合指数上涨1.03%，我们模拟的普钢、不锈钢盈利均有所回升，中钢协统计的热卷价格继续低于螺纹钢价格28元/吨；Mysteel统计的全国重点城市经销商库存微幅回升0.07%，港口铁矿石库存则环比增加0.6%；上海热卷开平日均订单环比回落8.8%，主要仓库线螺日均采购量较上周回升15.8%。
- **先行指标：全球第三大未开发铁矿区有望在2014年开始投产。**据媒体报道，四川汉龙集团有望收购澳大利亚SDL公司，进而间接绝对控股位于喀麦隆的穆巴拉铁矿项目，穆巴拉铁矿已探明储量28亿吨，潜在资源过百亿吨，可供开发约50年。SDL的项目预计2014年开始生产，产量高达每年5000万吨，预计项目第一期的精矿砂生产成本是21美元/吨，第二阶段预计为40美元。
- **国际指标：国内钢产品的价格优势有所回落。**本周Mysteel公布的国内外钢价数据显示，美国、欧盟、韩国和日本的钢价继续下跌，中国钢价小幅上升；废钢方面，除了日本有小幅上涨之外，其他国家保持不变；国际钢价稳中有降，多数地区的钢价均在下跌，国内钢产品价格较国外的优势进一步回落。
- **估值指标：钢铁板块跑输沪深300指数2.56个百分点。**本周SW钢铁指数下跌4.51%，沪深300指数下跌1.95%，钢铁指数跑输沪深300指数2.56个百分点；截至本周五，国金钢铁指数与全部A股的PB比值为0.520，较历史平均水平低10.99%，比历史最低水平高22.89%。本周钢铁板块表现较好的为：酒钢宏兴（涨3.69%）、柳钢股份（跌1.71%）、宝钢股份（跌1.83%）、鞍钢股份（跌2.37%）、马钢股份（跌2.57%）；大钢中，宝钢股份跌幅最小（跌1.83%），河北钢铁跌幅最大（跌4.67%）。
- **其他主要信息。**（1）全国保障房开工率56.6%；（2）西气东输三线有望今年开建；（3）俄罗斯研究机构认为全球钢铁市场接近底部；（4）日本钢协认为废除核电对日本钢铁行业影响严重；（5）必和必拓二季度铁矿石产量增长14%。

同步指标：国内钢矿价格稳步上涨

价格-成本-盈利：国内钢矿价格稳步上涨

■ 周数据监测

- 本周国内钢价连续第2周上涨，涨幅为0.51%，其中长材上涨0.60%，扁平材上涨0.40%，上海无缝管价格不变，武汉取向硅钢下跌0.51%，佛山不锈钢热卷上涨1.29%、不锈钢冷卷上涨1.33%；
- 本周铁矿石综合指数上涨1.03%，上海金川镍价上涨0.20%，西北硅铁下跌0.71%，唐山废钢、河北焦煤、河北焦炭和陕西V₂O₅价格保持不变；
- 模拟的普钢、不锈钢盈利均有所回升；目前普钢及不锈钢的盈利水平总体均处于近半年以来的较高水平。

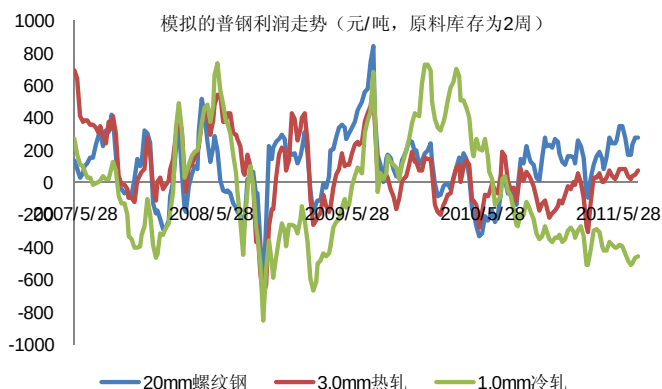
图表1：钢铁行业周价格-成本-盈利数据监测（元/吨）

	品种	本周	1周前	涨跌值	涨跌幅	4周前	涨跌值	涨跌幅	52周前	涨跌值	涨跌幅
钢产品价格	CRU国际钢价	204	204	0	0.00%	208.3	-4.3	-2.06%	178.8	25.2	14.09%
	Myspic综合指数	176	175	0.9	0.51%	175	1.4	0.80%	149	26.6	17.82%
	Myspic长材指数	201	200	1.2	0.60%	199	2.2	1.11%	163	37.6	23.04%
	Myspic扁平材指数	152	151	0.6	0.40%	151	0.7	0.46%	134	17.5	13.02%
	上海无缝管	5700	5700	0	0.00%	5800	-100	-1.72%	4800	900	18.75%
	武汉取向硅钢	19400	19500	-100	-0.51%	20000	-600	-3.00%	18300	1100	6.01%
	不锈钢冷卷304	23600	23300	300	1.29%	22700	900	3.96%	21800	1800	8.26%
	不锈钢热卷304	22800	22500	300	1.33%	22500	300	1.33%	20700	2100	10.14%
原燃料价格	铁矿石综合指数	186	184	1.9	1.03%	181	5.6	3.10%	143	42.9	29.92%
	唐山铁矿66%	1430	1420	10	0.70%	1380	50	3.62%	1180	250	21.19%
	印度粉矿62%	1240	1240	0	0.00%	1210	30	2.48%	980	260	26.53%
	唐山废钢	3650	3650	0	0.00%	3700	-50	-1.35%	2830	820	28.98%
	唐山焦炭	2050	2050	0	0.00%	2050	0	0.00%	1750	300	17.14%
	邯邢焦煤	1620	1620	0	0.00%	1620	0	0.00%	1520	100	6.58%
	西北75#硅铁	6950	7000	-50	-0.71%	7050	-100	-1.42%	6350	600	9.45%
	陕西V ₂ O ₅	84000	84000	0	0.00%	85000	-1000	-1.18%	85000	-1000	-1.18%
	上海金川镍	175000	174650	350	0.20%	165000	10000	6.06%	158500	16500	10.41%
	巴西-北仑(美元/吨)	19.4	20.1	-0.7	-3.68%	20.3	(0.9)	-4.57%	17.4	2.0	11.22%
西澳-北仑(美元/吨)	7.8	8.0	-0.3	-3.16%	8.0	(0.2)	-2.31%	6.2	1.6	26.06%	
模拟利润	螺纹	279	276	3	1.24%	168	111	66%	41	238	581%
	热卷	78	49	29	59.65%	-482	560	-116%	190	-112	-59%
	冷轧	-456	-468	12	-2.55%	-482	26	-5%	23	-479	-2078%
	不锈钢冷轧304	123	-483	606	-125.46%	-1591	1714	-108%	-156	279	-179%
	不锈钢热轧304	639	33	606	1842.86%	-562	1201	-214%	103	536	518%

注：（1）如无特殊说明，上述单位为元/吨；（2）利润数据中绝对值并不完全准确，只反映趋势；（3）本周的海运费为周五价

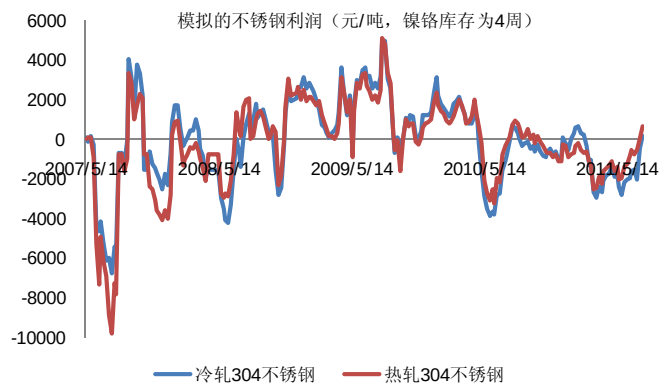
来源：Mysteel、钢之家、中联钢、CRU、中华商务网、国金证券研究所

图表2：模拟的普钢企业利润（原料库存为2周）



来源：Mysteel、中联钢、钢之家、国金证券研究所

图表3：模拟的不锈钢企业利润（镍铬库存为4周）



来源：中联钢、国金证券研究所

■ 月数据监测

- 全国重点大中型钢企盈利数据更新至 2011 年 5 月；该月重点大中型钢企吨钢税前利润为 189 元/吨，同比下降 12.30%，环比回升 11.18%；税前利润率为 3.01%。总体而言，钢铁业仍处于微利时期。

图表4：钢铁行业月度利润数据监测（元/吨）

大中型钢企	Jul-10	Aug-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dec-10	Jan-11	Feb-11	Mar-11	Apr-11	May-11
税前利润	66	89	137	163	180	227	157	180	166	170	189
YOY	-75.96%	-69.72%	-11.51%	-0.82%	-3.37%	-4.79%	-4.45%	45.53%	-14.09%	-36.52%	-12.30%
税前利润率	1.16%	1.45%	2.23%	2.70%	2.99%	3.72%	2.74%	3.15%	2.80%	2.78%	3.01%

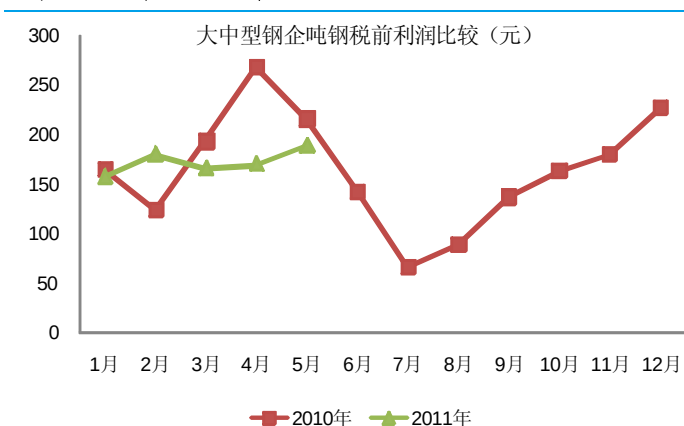
来源：中国钢铁工业协会、国金证券研究所

图表5：大中型钢企单月利润监测



来源：中国联合钢铁网、国金证券研究所

图表6：大中型钢企单月利润监测

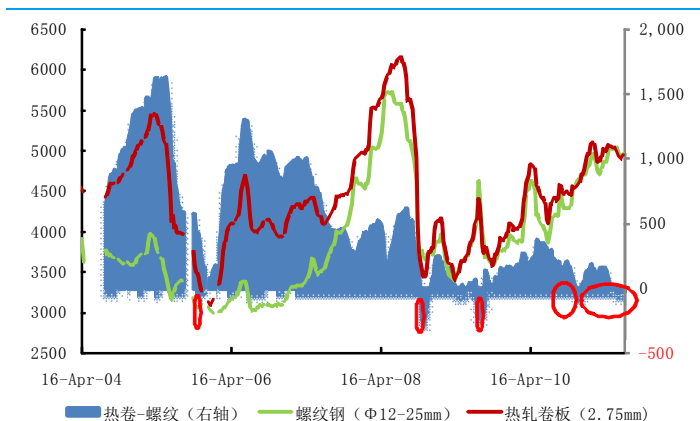


来源：中国联合钢铁网、国金证券研究所

■ 比价关系监测：

- 2011 年 7 月 22 日，中钢协统计的热轧卷板（2.75mm）价格比螺纹钢（12-25mm）价格低出 28 元/吨，较前一周回落 11 元/吨；
- 本周五，我们模拟的澳洲 Yandi65%品位的长协矿 FOB+现货海运费+装卸费+保险费+增值税为 1396 元/吨，高于 63%品位的澳洲粉矿港口车板价，后者价格为 1250 元/吨，因此长协矿价已呈现出劣势，而长协价在 2011 年 Q1 曾有过优势。

图表7：7 月 22 日热卷价格高于螺纹 28 元/吨



来源：中国钢铁工业协会、国金证券研究所

图表8：推算的现货澳矿价比长协澳矿价低 9.05%



来源：Mysteel、钢之家、国金证券研究所

供给-内需-库存：贸易商库存微幅回升

■ 周数据监测：

- 唐山 150 座高炉在 7 月 22 日有 6 座检修，检修容积占比为 4.20%，较上周回升 1.6 个百分点，较上月回落 0.8 个百分点，较上年则回落 1.8 个百分点；
- 本周上海热卷开平日均订单环比回升 1.9%，较上月上升 9.4%，较上年回升 35.9%；上海主要仓库线螺日均采购量较上周回落 24.8%，较上月回升 48.2%，较上年则回落 3.2%；
- 库存方面，Mysteel 统计的全国重点城市经销商库存小幅回升，幅度为 0.07%，其中长材库存下降 0.7%，扁平材库存环比上涨 0.7%；港口铁矿石库存环比回升 0.6%，至 9465 万吨；
- 7 月 22 日，上海大额银行承兑汇票月贴现率为 7.66%，较上周环比回升 0.47 个百分点，较上月回升 0.75 个百分点，较上年则回升 3.79 个百分点。

图表9：钢铁行业周供给-内需-库存数据监测

		本周五	1周前	涨跌值	涨跌幅	4周前	涨跌值	涨跌幅	52周前	涨跌值	涨跌幅
产销	唐山高炉停工检修率(%)	4.2	2.7	1.6	58.5%	5.0	-0.8	-16.0%	6.0	-1.8	-30.2%
	沪热卷日均开平量(吨)	13250	13000	250	1.9%	12000	1250	9.4%	9750	3500.0	35.9%
	沪线螺终端采购量(吨)	25580	34026	(8446)	-24.8%	17264	8316	48.2%	26430	-850	-3.2%
库存	经销商钢材库存(万吨)	1386	1385	0	0.0%	1432	-46	-3.2%	1521	-135	-8.9%
	长材库存(万吨)	646	651	(5)	-0.7%	681	-34	-5.0%	760	-114	-14.9%
	板材库存(万吨)	740	735	5	0.7%	751	-12	-1.6%	761	-21	-2.8%
	港口铁矿石库存(万吨)	9465	9404	61	0.6%	9251	214	2.3%	7546	1919	25.4%
资金	沪大额银行月贴现率(%)	7.66	7.19	0.47	6.5%	6.91	0.75	10.9%	3.87	3.79	97.9%
注：(1) 沪热卷开票量为10家仓库一周内前4天平均值，沪线螺终端采购量为统计的特定仓库每周的情况；(2) 唐山高炉开工率为统计本周内的某天的情况；(3) 其他均为本周五的情况											

来源：Mysteel、西本新干线、WIND、国金证券研究所

■ 月数据监测：

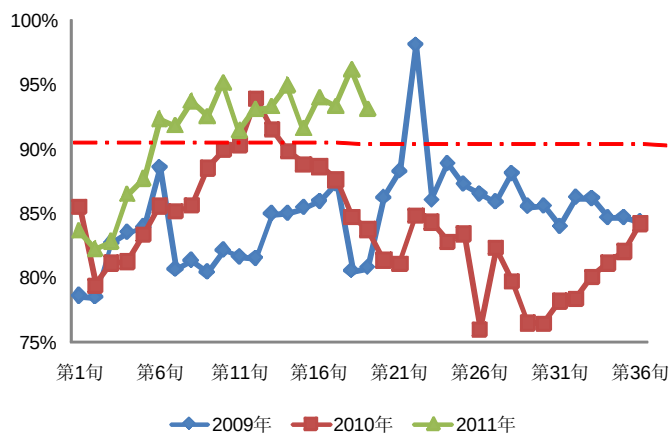
- 最新的部分产品产销数据更新到 2011 年 6 月；
- 据中钢协估算，2011 年 7 月上旬全国粗钢日产量为 196 万吨，产能利用率为 93.08%；国家统计局数据则显示，2011 年 6 月全国粗钢日产量为 199.8 万吨，环比增长 2.33%，同比增长 11.88%；
- 月度数据显示，2011 年 6 月全国生铁产量同比增长 11.61%、粗钢产量同比增长 11.88%、钢材产量同比增长 14.81%；2011 年 6 月长材产量同比增长 16.77%、板材产量同比增长 11.39%；
- 终端需求领域的数据显示，2011 年 6 月汽车产量增速小幅回升；而洗衣机产量增速回落，电冰箱增速回升；发电量增速也有所回升，全国城镇 FAI 增速小幅回落（数据或不安全准确），我们对全国 FAI 数据的真实性持谨慎态度；
- 我们认为中国钢铁工业协会统计的按终端需求的品种钢产量能有效反映不同细分下游领域的情况。数据显示（仅更新到 2011 年 5 月），当前桥梁中厚板总体依然是负增长、管线管钢是逐步呈现高速增长，而集装箱板增速显著放缓、造船板的增速也有所放缓，这些均说明了基础建筑、油气管道建设、集装箱行业的景气情况。

图表10：钢铁行业月度供求数据监测

同步指标	单位	Oct-10	Nov-10	Dec-10	Jan-11	Feb-11	Mar-11	Apr-11	May-11	Jun-11
粗钢	万吨	5030.4	5017.3	5152.4	5987.1	5430.7	5941.8	5903.2	6024.5	5993.2
YOY		-3.82%	4.84%	6.25%	15.48%	9.67%	8.98%	7.06%	7.82%	11.88%
小钢厂占比		22.08%	22.56%	21.40%	31.46%	28.55%	28.54%	29.10%	27.87%	
长材	万吨	2986	2976.1	3111.9	3016.9	2925.4	3416.1	3319	3503.5	3585.6
YOY		3.26%	3.30%	7.44%	13.06%	17.15%	13.85%	8.26%	10.79%	14.36%
板材	万吨	2857.6	2884.9	2942.2	3096.2	2909	3447.8	3259	3381.2	3468
YOY		3.22%	3.33%	-0.51%	9.00%	13.84%	10.84%	5.83%	6.93%	11.39%
管材	万吨	513.4	542.7	555.7	438.9	359.8	538.7	518.6	549.2	615.2
YOY		4.35%	9.17%	-5.22%	11.20%	23.98%	19.26%	13.95%	21.42%	24.51%
造船板	万吨	153.45	144.72	174.97	148.4	155.23	171.09	145.37	146.28	
YOY		27.97%	23.41%	45.44%	17.76%	18.76%	16.96%	2.53%	-4.97%	
桥梁中厚板	万吨	6.91	6.82	11.47	6.02	5.48	9.06	7.9	12.12	
YOY		-43.55%	-32.61%	32.75%	-14.73%	-28.65%	-25.25%	-10.23%	58.22%	
集装箱板	万吨	13.35	19.58	19.01	21.2	30.54	19.55	15.66	17.13	
YOY		714.02%	200.31%	484.92%	443.59%	483.94%	14.13%	17.83%	-13.13%	
管线钢板	万吨	25.24	29.22	40.33	41.03	40.96	32.08	44.58	53.17	
YOY		0.00%	15.68%	6.58%	0.59%	5.92%	-39.67%	40.76%	76.12%	
汽车中厚板	万吨	19.58	23.20	30.60	29.22	37.41	26.52	21.02	21.27	
YOY		25.19%	18.97%	62.59%	99.32%	76.05%	24.68%	-24.58%	-32.97%	
城镇FAI	亿元	21687	23142	30717	8722	8722	22021	23251	27539	34312
YOY		23.69%	29.11%	20.44%	34.04%	34.04%	31.24%	37.18%	33.58%	11.80%
发电量	亿KWH	3329	3453	3678	3672	3101	3830	3664	3776	3968
YOY		6.66%	6.78%	5.15%	8.19%	15.02%	13.67%	10.47%	10.89%	14.46%
汽车	万辆	159	182	195	184	130	192	157	142	149
YOY		21.40%	26.29%	27.06%	12.93%	5.61%	10.13%	-1.96%	-2.26%	4.29%
洗衣机	万台	617	663	655	565	407	568	590	517	486
YOY		13.46%	22.97%	11.52%	4.36%	0.98%	15.52%	25.87%	21.92%	24.24%
电冰箱	万台	494	500	533	587	466	739	853	858	884
YOY		28.89%	24.68%	8.21%	16.86%	-1.70%	19.53%	8.20%	10.98%	14.75%

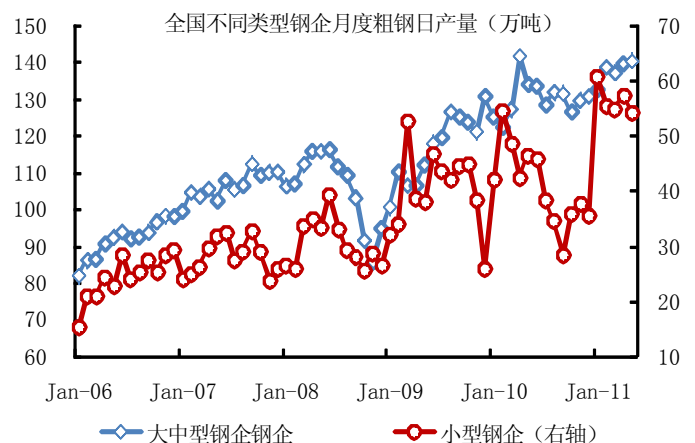
来源：Mysteel、中国联合钢铁网、中国钢铁工业协会、国家统计局、国金证券研究所

图表11：2011年6月下旬全国粗钢产能利用率为93%



来源：中国钢铁工业协会、国金证券研究所

图表12：2011年5月全国小型钢厂日产量环比降5.4%



来源：中国钢铁工业协会、国家统计局、国金证券研究所

先行指标：全国保障房开工率 56.6%

需求端：全国保障房开工率 56.6%

■ 周资讯监测：

- **工信部：工业经济仍较快增长。**今年以来，中央实施的宏观调控政策取得显著成果，国民经济继续保持平稳较快发展的良好势头，工业经济仍然运行在平稳较快的增长区间。上半年，规模以上工业增加值同比增长 14.3%，其中一季度增长 14.4%，二季度增长 14%。轻、重工业同比分别增长 13.1%和 14.7%；
- **全国保障房开工率 56.6%。**全国共有 24 个省份通过不同方式对外发布了保障房开工率的情况。截至上半年，全国 1000 万套保障房的开工率达到了 56.6%，但具体到各个地区，经济实力并非主要原因，GDP 排名并不靠前的陕西保障房开工率位列榜首，而实力雄厚的广东则刚刚过半，尚未达到全国平均水平；
- **2011 年上半年房地产行业运行情况。**上半年，全国房地产开发投资额同比增长 32.9%，施工面积同比增长 31.6%，新开工面积同比增长 23.6%，竣工面积同比增长 12.8%，商品房销售面积同比增长 12.9%；
- **西气东输三线有望今年开建。**国内最重要的天然气管道之一——西气东输三线有望在今年开始建设，整个项目将可能覆盖国内十个省市，其首站仍然与西气东输一线与二线一样，设在新疆，且部分管道走向与西气东输二线并行。整个项目总投资规模有可能突破千亿元人民币，气源地仍为中亚；
- **俄罗斯研究机构认为全球钢铁市场接近底部。**俄罗斯研究机构 VTB 资本近期表示，本轮钢材价格在下跌 20%后，目前已经基本触底，继续下跌的可能性很小。该机构认为，终端用户一直削减库存，目前仅仅按需采购，三季度后期需求将开始复苏，钢材价格可能会大幅上涨。

■ 月数据监测：

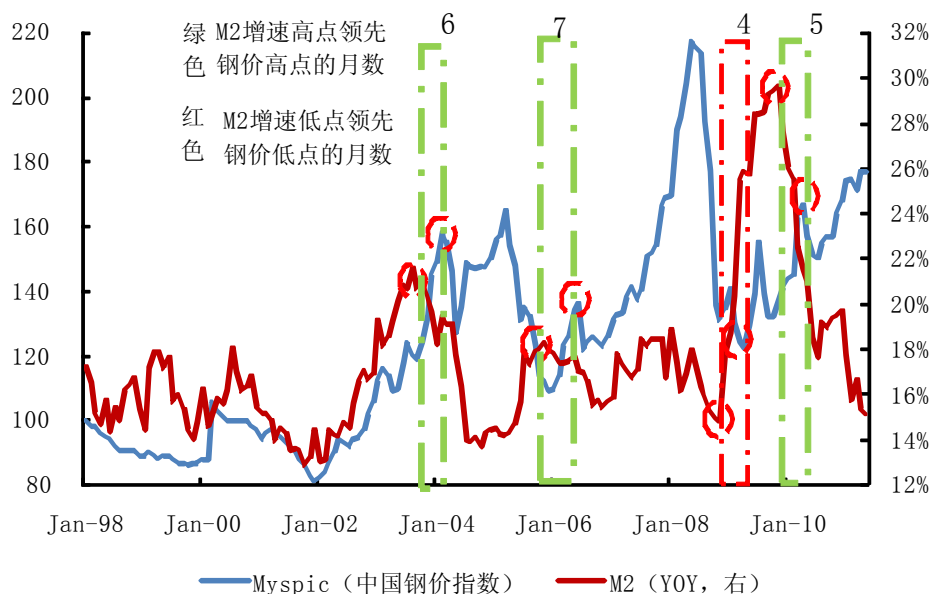
- 钢铁行业的主要先行指标包括：M2 增速、房地产销售面积增速、PMI 产品订货指数及增速；目前这些指标部分更新到 2011 年 5 月；
- M2 增速通常领先钢价拐点 4-7 个月。M2 增速在 2011 年 2 月回落到 15.74%，3 月反弹至 16.60%，4 月再度回调至 15.35%，5 月继续回调至 15.07%；国金宏观研究员判断 2011 年 M2 增速将在 16%左右，这意味着 M2 增速已经基本触底；
- 房地产销售面积在 2010 年 4 月为-9.89，5 月为 18.55%，显得较为扑朔迷离，我们有待后续数据进一步观察；
- 制造业 PMI 产品订货指数在 2011 年 6 月为 50.82，同比、环比均回落 2.50%，是连续第 4 个月同比下降，因此可以判断实体经济确实正在下行。

图表13: 钢铁行业主要月度先行指标监测

先行指标	单位	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dec-10	Jan-11	Feb-11	Mar-11	Apr-11	May-11	Jun-11
M2供应量	亿元	696,384	699,800	710,273	725,774	735,600	736,100	758,130	757,338	763,395	
YOY		18.96%	19.38%	19.45%	19.72%	17.20%	15.74%	16.60%	15.35%	15.07%	
地产销售	亿平米	10,446	9,278	10,112	21,808	4,072	4,072	9,500	7,255	8,034	
YOY		16.65%	16.01%	14.47%	17.82%	13.81%	13.81%	15.77%	-9.89%	18.55%	
PMI产品新订货指数		56.3	58.2	58.3	55.4	54.9	54.3	55.2	53.8	52.1	50.8
YOY		-0.88%	-0.51%	-0.17%	-9.18%	-8.35%	1.12%	-4.99%	-9.27%	-4.93%	-2.50%

来源: WIND、国家统计局、国金证券研究所

图表14: M2 增速曾是钢价较好的领先指标



来源: WIND、国金证券研究所

供给端: 全球第三大未开发铁矿石有望在 2014 年开始投产

周资讯监测:

- **全球第三大未开发铁矿石有望在 2014 年开始投产。**据媒体报道,四川汉龙集团有望收购澳大利亚 SDL 公司,进而间接绝对控股位于喀麦隆的穆巴拉铁矿项目,穆巴拉铁矿已探明储量 28 亿吨,潜在资源过百亿吨,可供开发约 50 年。SDL 的项目预计 2014 年开始生产,产量高达每年 5000 万吨,预计项目第一期的精矿砂生产成本是 21 美元/吨,第二阶段预计为 40 美元;
- **巴西计划加倍征收采矿税。**巴西政府计划将加倍征收铁矿产品税收入纳入修整矿业法案的一部分,这将赋予政府在自然资源开发上享有更大的权益。作为巴西最大的出口商品之一,铁矿石收费项目的提高将使得总支出由之前销售收入的 2% 上升到 4%;
- **必和必拓二季度铁矿石产量增长 14%。**必和必拓表示,在截止 6 月 30 日的财年四季度,公司铁矿石产量增长 14%,达到 3553 万吨,环比增长 8%。在整个 2010-11 财年中,必和必拓铁矿石产量增长 8%,达到 1.34 亿吨,连续创第 11 个年度纪录水平;
- **日本钢协认为废除核电对日本钢铁行业影响严重。**日本近 27% 的粗钢产量来自电炉炼钢,而这些钢厂通常没有发电厂,据 JISF 估算,若废除核电站,电炉钢厂每年承受的承受的总计 2570 亿日元负担相当于税前利润的约 125%。

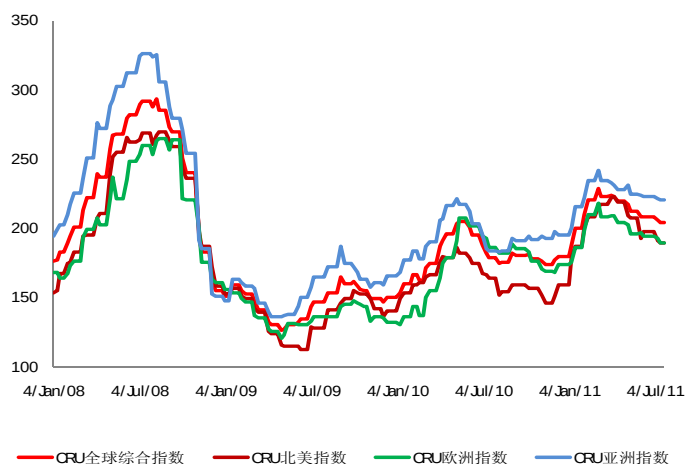
国际指标：国际钢价稳中有降

国内外钢价差：国内钢产品的价格优势进一步回落

■ 周数据监测：

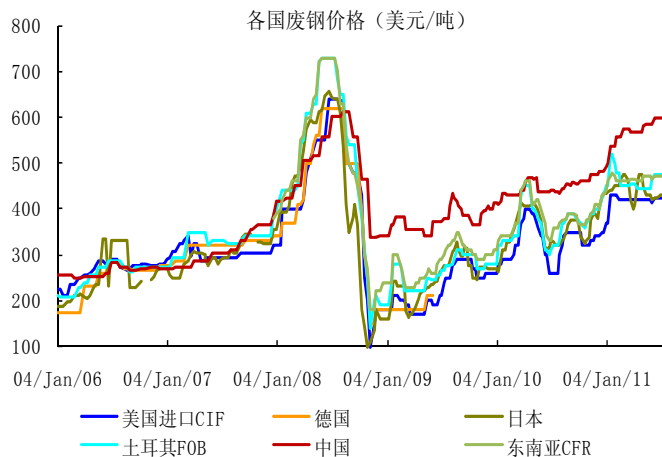
- CRU 国际钢价指数与上周持平；其中北美、欧洲、亚洲、扁平材、长材指数均保持不变。
- 本周 Mysteel 公布的国内外钢价数据显示，美国、欧盟、韩国和日本的钢价继续下跌，中国钢价小幅上升；废钢方面，除了日本有小幅上涨之外，其他国家保持不变；国际钢价稳中有降，多数地区的钢价均在下跌，国内钢产品价格较国外的优势进一步回落。

图表15：CRU 全球钢价指数与上周持平



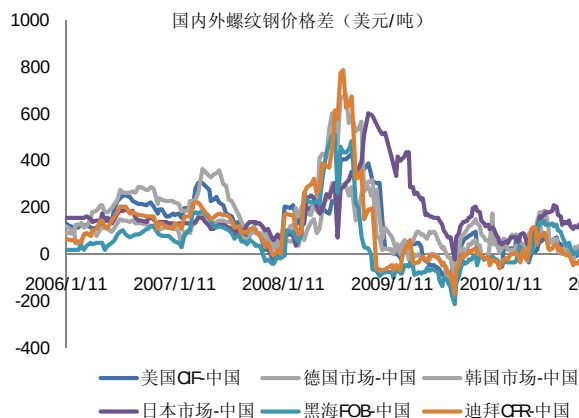
来源：CRU、国金证券研究所

图表16：各国废钢价保持稳定，日本小幅上涨



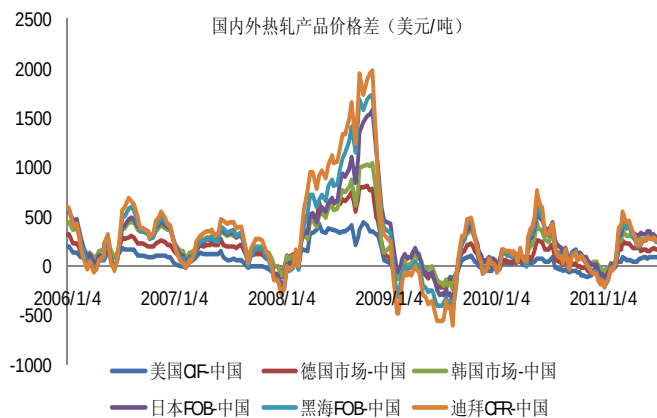
来源：Mysteel、国金证券研究所

图表17：国内螺纹钢价格小幅回升



来源：Mysteel、国金证券研究所

图表18：国内热轧价格小幅回升



来源：Mysteel、国金证券研究所

图表19：国内外成品钢及废钢价格走势

	品种	2011年7月23日	本周以来	2011年7月初以来涨幅	2011年6月初以来涨幅	2011年1月初以来涨幅
热卷价格	美国钢厂(中西部)	799	-0.75%	-4.65%	-7.09%	9.75%
	美国进口(CIF)	838	0.00%	0.00%	0.00%	33.44%
	欧盟钢厂	766	-0.91%	-4.96%	-4.73%	10.22%
	欧盟进口(CFR)	751	0.00%	-1.44%	-5.77%	13.44%
	韩国市场	840	-1.29%	-1.29%	-6.25%	17.81%
	韩国市场(中国资源)	755	-1.44%	-0.53%	-4.91%	11.36%
	日本市场	877	0.00%	-0.90%	-3.09%	11.44%
	日本出口(FOB)	740	-1.33%	-2.63%	-8.64%	13.85%
	东南亚进口(CFR)	695	0.00%	-1.42%	-2.11%	8.59%
	中东进口(迪拜CFR)	730	0.00%	-2.67%	-3.95%	6.57%
	中国市场	750	0.67%	1.08%	-0.40%	8.54%
螺纹钢价格	美国钢厂(中西部)	821	0.00%	0.00%	4.85%	10.35%
	美国进口(CIF)	750	0.00%	0.00%	0.00%	19.43%
	欧盟钢厂	773	-1.78%	-4.92%	-0.90%	13.34%
	欧盟出口(FOB)	773	-1.78%	-4.92%	-0.26%	14.52%
	韩国市场	736	-0.27%	1.94%	0.96%	7.13%
	韩国进口CFR)	708	-0.28%	2.76%	1.58%	5.67%
	日本市场	778	0.00%	-2.38%	-6.27%	7.16%
	日本出口(FOB)	670	0.00%	-2.90%	-9.46%	13.56%
	东南亚进口(CFR)	710	0.00%	0.00%	1.43%	9.23%
	中东进口(迪拜CFR)	725	0.00%	-4.61%	2.11%	14.17%
	中国市场	731	0.41%	2.38%	-2.14%	7.50%

注：上述单位为美元或%

品种		2011年7月23日	本周以来	2011年7月初以来涨幅	2011年6月初以来涨幅	2011年1月初以来涨幅
废钢价格	美国中西部废钢HMS	430	0.00%	0.00%	4.88%	13.16%
	美国进口 (CIF)	425	0.00%	0.00%	2.41%	14.86%
	韩国市场(中国资源)	485	-1.02%	2.11%	2.11%	7.78%
	日本市场废钢HMS	429	0.00%	0.47%	-0.46%	-0.92%
	日本出口 (FOB)	431	-2.49%	-0.46%	-1.37%	2.62%
	东南亚进口 (CFR)	470	0.00%	0.00%	1.08%	6.82%
	中国市场	598	0.00%	0.00%	2.05%	21.54%

注：日本废钢价为2#废钢价，美国及韩国为1#废钢价

来源：Mysteel、国金证券研究所

中国钢矿产品进出口：6月全国铁矿石进口量依然低增长

■ 月数据监测：

- 2011年6月全国粗钢出口量为456万吨，同比下降24.42%，环比下降9.88%；粗钢出口量占产量的比重为7.58%，环比回落0.17个百分点；粗钢净出口量占产量的比重为5.41%，环比回升0.69个百分点；
- 2011年6月全国铁矿石进口量为5109万吨，环比下降4.15%，同比回升8.31%，总体而言处于偏低水平；2010年11月-2011年4月全国超额囤积的铁矿石数量为1795万吨；
- 2011年5月全国无缝管出口量为37.60万吨，环比下降5.50%，同比增加14.99%，占当月产量的比重达到16.85%，环比下降1.45个百分点；取向硅钢进口量为2.55万吨，环比下降4.49%，同比下降7.76%。

图表20：中国钢铁产品进出口及世界钢铁产品产量指标

	单位	Aug-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dec-10	Jan-11	Feb-11	Mar-11	Apr-11	May-11	Jun-11
粗钢出口	万吨	300	320	305	310	303	332	264	522	507	506	456
YOY		35.52%	21.86%	5.88%	1.44%	-14.91%	7.61%	-0.40%	47.45%	10.67%	-4.37%	-24.42%
占产量比重		5.81%	6.68%	6.07%	6.17%	5.88%	6.29%	4.86%	8.79%	8.60%	8.41%	7.58%
无缝管出口	万吨	33.90	33.11	29.87	35.30	35.47	35.78	29.44	32.89	39.79	37.60	
YOY		40.90%	15.53%	6.56%	46.73%	23.16%	37.19%	29.92%	18.02%	43.43%	14.99%	
占产量比重		15.06%	15.49%	14.16%	15.63%	15.32%	17.90%	16.73%	15.38%	18.30%	16.85%	
取向硅钢净进口	万吨	2.35	2.24	1.58	1.19	1.62	1.83	1.26	3.70	2.67	2.55	
YOY		-6.18%	-38.81%	-27.00%	-54.36%	-41.04%	-11.57%	-37.50%	86.17%	13.12%	-7.76%	
中国以外钢产量	千吨	61235	63803	67073	64464	64633	66598	62261	69925	67914	69620	
YOY		9.11%	6.67%	7.38%	7.77%	8.99%	9.46%	7.57%	5.35%	3.25%	1.25%	

来源：Mysteel、中国联合钢铁网、IISI、中国钢铁工业协会、海关总署、国金证券研究所

图表21：国内铁矿石供求平衡模型（万吨）

	Aug-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dec-10	Jan-11	Feb-11	Mar-11	Apr-11	May-11	Jun-11
生铁产量	4884	4570	4682	4692	4665	5216	5051	5475	5497	5457	5489
铁/钢	94.59%	95.32%	93.07%	93.52%	90.54%	87.13%	93.01%	92.14%	93.11%	90.59%	91.58%
铁精矿需求量	7814	7312	7491	7508	7464	8346	8082	8760	8794	8732	8782
对应的品位	63.5%	63.5%	63.5%	63.5%	63.5%	63.5%	63.5%	63.5%	63.5%	63.5%	63.5%
国内铁矿石原矿产量	9958	9355	9549	9558	9821	7379	7245	9444	9777	10247	12401
对应的品位	21%	21%	21%	21%	21%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
国内铁精矿产量	3293	3094	3158	3161	3248	2324	2282	2974	3079	3227	3906
进口铁矿石量	4461	5260	4572	5738	5808	5808	5808	5948	5288	5330	5109
对应的品位	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	61%
进口铁精矿量	4285	5053	4392	5512	5579	5579	5579	5714	5080	5120	4908
铁精矿供给量	7578	8147	7550	8673	8827	7903	7861	8688	8159	8347	8814
供给-需求	-236	835	59	1165	1363	-443	-221	-71	-635	-384	32
(供给-需求)/需求	-3.02%	11.41%	0.78%	15.52%	18.27%	-5.30%	-2.73%	-0.81%	-7.22%	-4.40%	0.37%
铁矿石价格指数	159	156	165	177	182	186	192	187	188	188	188

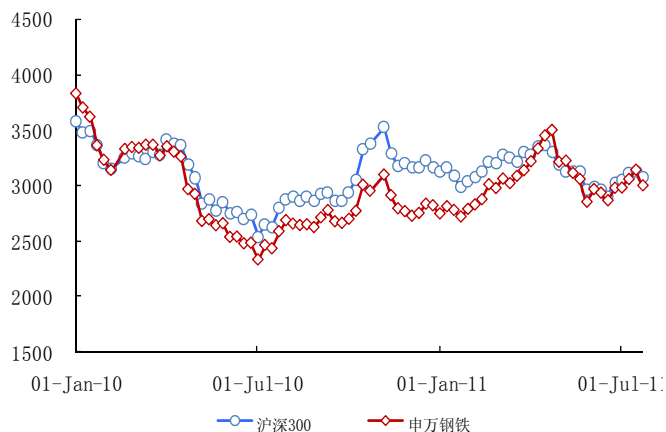
来源：Mysteel、中国联合钢铁网、海关总署、国金证券研究所

估值指标：钢铁股跑输沪深 300 指数 2.56 个百分点

板块表现：钢铁板块跑输沪深 300 指数 2.56 个百分点

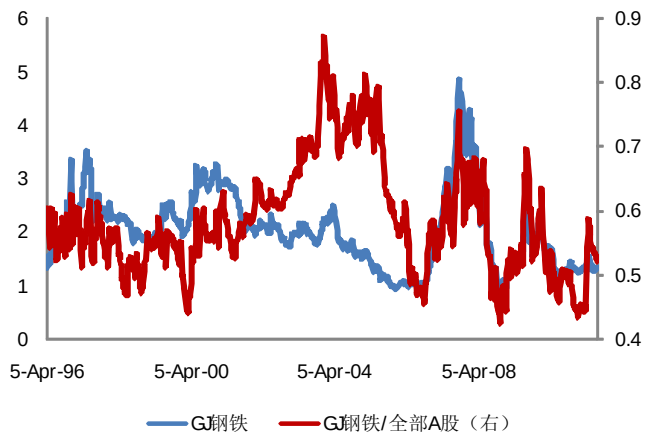
■ 本周 SW 钢铁指数下跌 4.51%，沪深 300 指数下跌 1.95%，钢铁指数跑输沪深 300 指数 2.56 个百分点；截至本周五，国金钢铁指数与全部 A 股的 PB 比值为 0.520，较历史平均水平低 10.99%，比历史最低水平高 22.89%。

图表22：本周钢铁板块跑输沪深 300 指数 2.56 个点



来源：WIND、国金证券研究所

图表23：钢铁板块相对全部 A 股 PB 比值处历史中值



来源：WIND、国金证券研究所

个股表现：

- 本周钢铁板块普遍下跌，表现较好的为：酒钢宏兴（涨 3.69%）、柳钢股份（跌 1.71%）、宝钢股份（跌 1.83%）、鞍钢股份（跌 2.37%）、马钢股份（跌 2.57%）；大钢中，宝钢股份跌幅最小（跌 1.83%），河北钢铁跌幅最大（跌 4.67%）；
- 本周，我们 7 月份推荐的组合华菱钢铁下跌 6.05%、河北钢铁下跌 4.67%、新钢股份下跌 7.08%、八一钢铁下跌 3.93%、常宝股份下跌 3.97%。

图表24：主要上市钢企周股份表现

2011-7-22	代码	当前价格	1周涨幅	1月涨幅	1年涨幅	PB (最新)	PE (TTM)	PS (TTM)	吨钢市值 (元)
沪深300	000300	3067.99	-1.95%	5.48%	10.31%				
上证指数	000001	2770.79	-1.75%	4.58%	8.13%				
申万钢铁	801040	2994.91	-4.51%	4.81%	15.94%				
河北钢铁	000709	4.49	-4.67%	2.75%	13.30%	1.04	22.10	0.25	1,235
宝钢股份	600019	5.90	-1.83%	0.68%	-1.81%	1.01	8.59	0.49	4,069
鞍钢股份	000898	6.60	-2.37%	-0.15%	-19.54%	0.90	49.64	0.51	2,285
武钢股份	600005	4.04	-2.65%	0.00%	-6.41%	1.13	20.14	0.51	2,704
太钢不锈	000825	5.16	-3.55%	3.41%	-10.65%	1.35	21.30	0.33	3,154
马钢股份	600808	3.41	-2.57%	2.35%	-1.16%	0.97	38.20	0.37	1,787
华菱钢铁	000932	4.04	-6.05%	4.39%	-8.18%	0.92	-5	0.18	899
莱钢股份	600102	9.53	-5.74%	10.05%	5.86%	1.48	529.90	0.21	1,352
济南钢铁	600022	4.48	-6.28%	0.22%	16.06%	1.94	641.08	0.45	1,521
包钢股份	600010	7.87	-5.64%	4.36%	145.47%	4.00	207.03	1.27	5,341
本钢板材	000761	6.30	-6.11%	3.13%	17.97%	1.32	23.03	0.43	2,031
安阳钢铁	600569	3.55	-2.74%	-0.56%	-5.59%	0.80	112.40	0.27	1,214
柳钢股份	601003	5.16	-1.71%	4.87%	10.32%	2.64	19.29	0.33	1,286
酒钢宏兴	600307	5.90	3.69%	12.38%	30.61%	2.11	21.03	0.58	2,722
新钢股份	600782	7.09	-7.08%	3.34%	12.09%	1.14	27.20	0.26	1,164
南钢股份	600282	3.95	-5.95%	2.07%	3.13%	1.47	13.41	0.46	2,426
八一钢铁	600581	14.41	-3.93%	-0.41%	35.14%	3.27	20.28	0.44	1,744
三钢闽光	002110	10.08	-5.35%	-3.54%	-11.93%	1.95	43.22	0.32	1,198
韶钢松山	000717	3.80	-4.04%	2.70%	-7.09%	1.09	-2,207	0.32	1,317
首钢股份	000959	4.32	0.00%	0.00%	26.29%	1.69	38.44	0.52	983
杭钢股份	600126	5.46	-3.02%	7.48%	3.90%	1.28	12.43	0.22	1,320
重庆钢铁	601005	4.24	-3.85%	5.21%	3.92%	1.32	-476.40	0.36	1,818
凌钢股份	600231	8.93	-5.20%	4.32%	28.49%	1.91	11.68	0.52	2,111
新兴铸管	000778	10.26	-6.30%	7.55%	44.10%	1.85	13.80	0.46	5,880
方大特钢	600507	6	-3.60%	10.39%	36.98%	3.696	24	0.656	3,127
大冶特钢	000708	16	-4.16%	3.85%	34.23%	2.84	12.19	0.84	3,454
西宁特钢	600117	11	-5.15%	16.18%	58.23%	308.22%	26.43	1.10	6,474
抚顺特钢	600399	8.54	-4.04%	29.00%	57.86%	2.66	139.92	0.80	7,597
沙钢股份	002075	8.58	-4.88%	1.42%	37.28%	6.46	27.07	0.82	4,963
金岭矿业	000655	20.10	-3.55%	10.39%	36.69%	5.31	21.95	7.38	
攀钢钒钛	000629	12.28	-8.63%	13.28%	52.14%	4.38	70.08	1.56	
宁夏恒力	600165	9.58	0.42%	10.37%	39.04%	2.69	-71.81	1.54	
方大炭素	600516	14.41	-5.20%	17.83%	97.94%	6.06	34.22	5.21	
恒星科技	002132	12.78	-5.82%	22.30%	129.17%	6.24	49.86	3.61	
钢研高纳	300034	17.34	-5.50%	2.60%	29.47%	4.32	71.96	10.87	
久立特材	002318	18.28	-3.69%	5.66%	-12.52%	2.75	48.96	2.06	
鼎泰新材	002352	26.00	5.43%	23.40%	-1.29%	2.95	78.74	4.03	
金洲管道	002443	13.63	-3.95%	8.09%	-15.97%	1.94	36.30	0.91	
常宝股份	002478	14.75	-3.97%	-2.58%		2.71	30.99	1.92	

来源：WIND、国金证券研究所

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 921 室