

钢市“铜九”开局，长板价差小幅修正

推荐 (维持)

2011年9月16日

主要数据周变化

类别	数值	涨跌%
螺纹钢:HRB335 20MM	4670	-0.8%
热轧:3.0 热轧板卷	4800	-0.8%
冷轧 1.0	5550	0.9%
中板:普 20mm	4870	0.0%
铁精粉价格:迁安 (66%干基含税)	1495	2.6%
青岛港:印度:粉矿 (63%)	1315	0%
铁矿石海运费:巴西 图巴朗-北仑 宝山	28	1.1%
铁矿石海运费:西澳 -北仑/宝山	12	0.1%
上海二级冶金焦	2060	1%
螺纹钢总库存	568	2.4%
热轧总库存	437	0.5%
钢材全部库存	1425	1.5%

* 单位:价格(元/吨);库存(万吨)
* 所有钢材价格均为上海价格

相关报告

钢铁:《矿价高位盘整,三大矿产量有减少趋势》2011-8-21

钢铁:《线材补涨反映长材产能仍阶段性偏紧》2011-8-14

分析师 兰杰

021-3856 5960

lanj@xyzq.com.cn

SAC: S0190511080002

联系人: 郭毅

021-3856 5540

guoyi@xyzq.com.cn

投资要点

> 周报要点:

- **国内钢材市场:** 国内钢市“金九”特征有异,市场成交延续8月末的疲软势头,商家普遍认为不理想,对市场的信心逐渐降低。本周市场继续延续上周基本格局,与前期相比变化不大,呈现出不温不火的市场态势;国内钢价继续震荡下挫,板材表现仍旧好于长材,其他产品价格也基本处于观望状态。宝钢再次上调钢价,但沙钢则下调9月中旬建材出厂价,长材板材价差逐步修正。
- **国际钢材市场:** 本周国际钢市保持坚挺。欧洲市场保持平稳,虽然夏休结束,但需求并未回升,钢厂提价尚未获得成功。美国市场薄板继续上涨,钢厂计划再次提价。亚洲市场涨跌不一,日本钢厂开始上调建筑钢材价格。总体上判断短期内国际钢材市场将盘整运行。
- **库存情况:** MySteel统计的全国26城市长材和23城市板材库存总和为1425万吨,周环比上升1.5%。上周螺纹钢库存为568万吨,周环比增幅2.4%,同比增幅为3.9%。热轧库存437万吨,周环比升幅0.5%。目前钢材价格走弱,各品种库存小幅上升。
- **原材料市场:** 本周铁矿石市场弱势盘整,整体成交一般。因钢材市场持续走低,市场“金九”乐观心态减退,钢企铁粉采购均维持在少量。矿商多选择观望,出货意愿不是很高。印度63.5%粉矿报价小幅回调,周五报187美元/吨。
- **利润情况测算:** 从上周利润测算情况看,铁矿石价格环比小幅上涨,同时冷轧价格表现相对较好:螺纹钢的吨毛利周环比下降3元/吨;线材增加4元/吨;热轧减少6元/吨,中板增加15元/吨,冷轧增加55元/吨。

> 投资策略:

- 截止上周五(2011/09/16),钢铁板块与全部A股的PB比值为0.410,10年以来该比值在0.40-0.46区间波动,目前该比值已经处于区间底部。上周SW黑色金属指数周环比跌升幅0.33%,同期沪深300跌幅0.62%。
- 我们维持钢铁股反弹继续震荡展开的观点,配置上:1.前期部分白马股如新兴铸管、八一钢铁等跌幅较大,尽管市场对新疆地区的供需结构逐渐偏谨慎,但我们认为前期跌幅已过度反应了市场对新疆需求季节性、供需周期性的谨慎预期,我们认为后期该类股票具备较强烈的反弹需求,首推新兴铸管;2.大型钢厂目前已具备中长期投资价值,我们判断三季度为基本面最坏的时候,后续回暖概率较高,推荐宝钢、马钢、武钢、华菱的中长期投资机会;3.继续“强烈推荐”河北钢铁,随增发日期接近,公司资本诉求意愿会更加强烈。

上周主要数据和事件:

- **必和必拓澳洲煤矿工人重新发动罢工。**必和必拓的澳洲煤矿工日前因未能与管理层达成薪资协议,重新开始举行大罢工,从而令全球最大的煤炭出口商面临部分停产窘境。约有3500名煤矿工人从6月以来加入轮流停工的行列,这是必和必拓澳洲煤矿十年来首次出现的大罢工。必和必拓表示将让所有工人在9月底举行的会议上对其薪资提议进行表决。
- **9月上旬粗钢日产量达到196.4万吨。**中钢协数据显示,9月上旬全国粗钢日产量达到196.4万吨,旬环比增3.1%。其中,9月上旬中钢协会员企业粗钢日产量为166.8万吨,旬环比大增4.7%。按中钢协统计口径,中国8月粗钢日均产量为193.51万吨,环比增长1.16%。
- **印尼或将征收铁矿石出口税。**有消息称,印度尼西亚最快将在今年对铁矿石、镍原矿及镍精矿征收出口税。印尼工业部门正在考虑征收铁矿石出口税或出台配额措施,该措施被视为2009年采矿法提出的从2014年开始禁止出口这些原料前的过渡阶段。因国内加工设施缺乏,印尼原料出口禁令预计于2014年以后实施,低等级镍产品也可能包括在内。

一. 国内钢材市场

- 国内钢市“金九”特征有异,市场成交延续8月末的疲软势头,商家普遍认为不理想,对市场的信心逐渐降低。本周市场继续延续上周基本格局,与前期相比变化不大,呈现出不温不火的市场态势;国内钢价继续震荡下挫,板材表现仍旧好于长材,其他产品价格也基本处于观望状态。宝钢再次上调钢价,但沙钢则下调9月中旬建材出厂价,长材板材价差逐步修正。

表 1. 主要钢材品种价格

(注: 1.数据来源: MySteel/Wind; 2.单位: RMB/吨; 3.除标注外,所有价格均为上海地区周五市场价)

指标名称	现价 (9/16) 元/吨	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
		元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
长材									
螺纹钢:HRB335 12MM	4,830	(40)	-0.8%	(100)	-2.0%	(30)	-0.6%	590	13.9%
螺纹钢:HRB335 20MM	4,670	(40)	-0.8%	(110)	-2.3%	(60)	-1.3%	460	10.9%
螺纹钢:HRB400 20MM	4,780	(20)	-0.4%	(80)	-1.6%	(50)	-1.0%	430	9.9%
线材:6.5 高线	4,940	(20)	-0.4%	(100)	-2.0%	180	3.8%	590	13.6%
线材:6.5 普线	4,890	(20)	-0.4%	(100)	-2.0%	160	3.4%	620	14.5%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	4,800	(40)	-0.8%	(60)	-1.2%	(50)	-1.0%	380	8.6%
热轧:4.75 热轧板卷	4,700	(70)	-1.5%	(110)	-2.3%	(80)	-1.7%	420	9.8%
冷轧:0.5mm	5,780	0	0.0%	100	1.8%	180	3.2%	250	4.5%
冷轧:1.0mm	5,550	50	0.9%	100	1.8%	140	2.6%	210	3.9%
中板:低合金 20mm	5,100	0	0.0%	0	0.0%	(70)	-1.4%	320	6.7%
中板:普 20mm	4,870	0	0.0%	0	0.0%	(70)	-1.4%	370	8.2%
中板:普 8mm	5,180	(10)	-0.2%	(40)	-0.8%	(80)	-1.5%	480	10.2%
涂镀:0.476mm 彩涂	8,050	0	0.0%	250	3.2%	430	5.6%	300	3.9%
涂镀:0.5mm 镀锌	5,700	0	0.0%	50	0.9%	50	0.9%	270	5.0%
涂镀:1.0mm 镀锌	5,760	(50)	-0.9%	(80)	-1.4%	(70)	-1.2%	360	6.7%
型材									
型材:16#槽钢	4,840	0	0.0%	(10)	-0.2%	(60)	-1.2%	440	10.0%
型材:25#工字钢	4,800	0	0.0%	0	0.0%	(70)	-1.4%	400	9.1%

型材:50*5 角钢	4,830	0	0.0%	-20	-0.4%	-50	-1.0%	430	9.8%
50Kg 重轨	5,450	0	0.0%	0	0.0%	-50	-0.9%	550	11.2%
24Kg 轻轨	5,100	0	0.0%	0	0.0%	250	5.2%	600	13.3%
管材		0		0					
11/2"焊接钢管:上海	3,710	0	0.0%	0	0.0%	-1,000	-21.2%	-940	-20.2%
159×6 热轧无缝钢管:上海	5,200	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-150	-2.8%
219*7 无缝钢管:上海	5,250	0	0.0%	-50	-0.9%	-50	-0.9%	-300	-5.4%

图 1 螺纹钢库存与价格变动情况

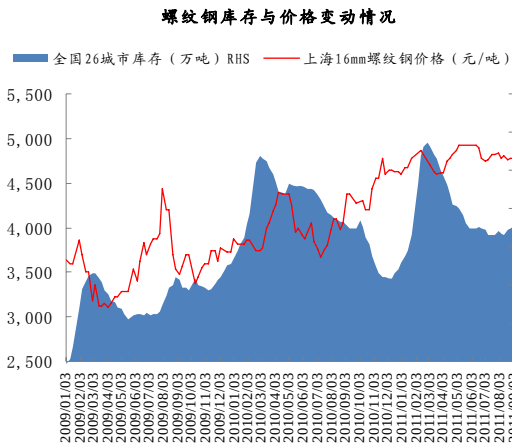
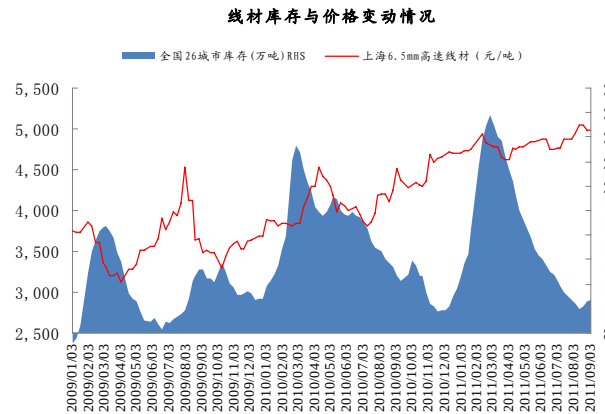


图 2 线材库存与价格变动情况



数据来源: Wind

图 3 热轧板库存与价格变动情况

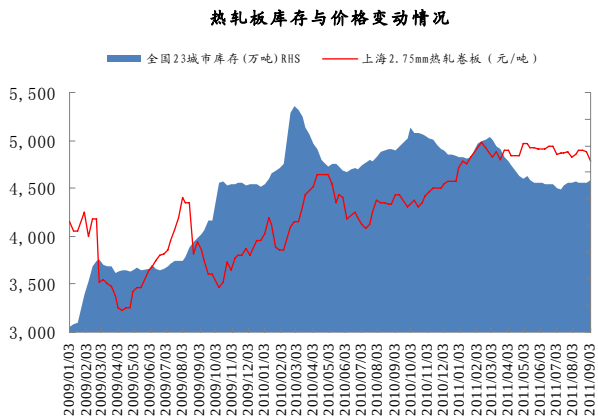


图 4 冷轧板库存与价格变动情况

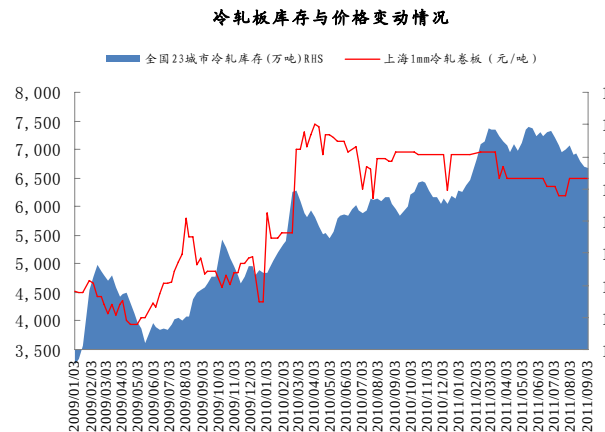


图 5 中板库存与价格变动情况

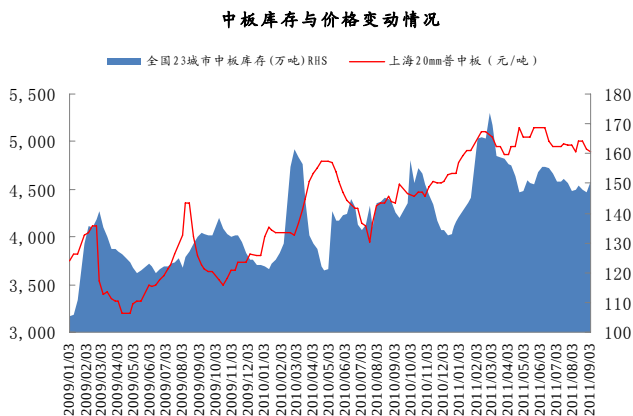


图 6 上海地区硅钢价格走势

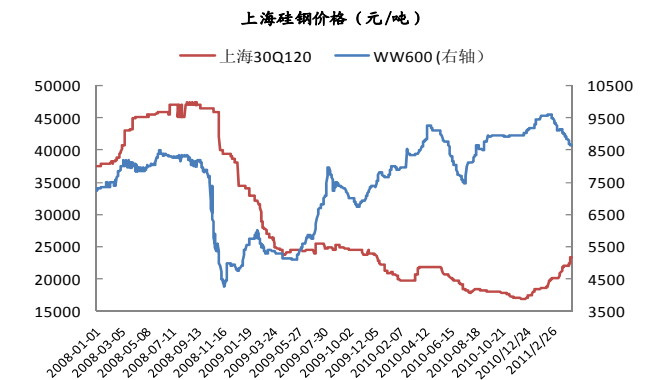


图 7 热轧和螺纹钢价差

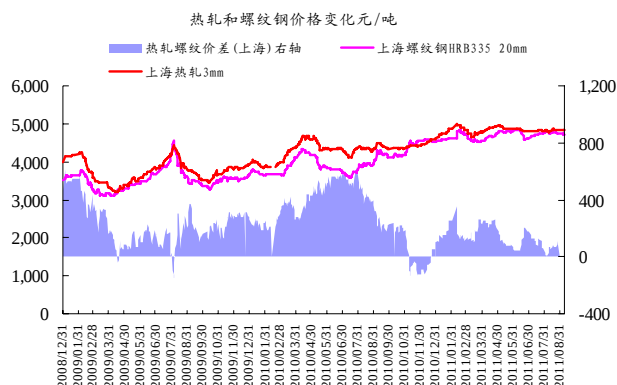
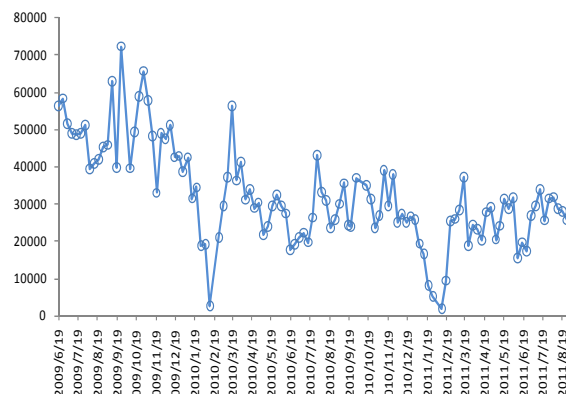


图 8 西本上海终端螺纹钢采购量



二. 国际钢材市场

- 本周国际钢市保持坚挺。欧洲市场保持平稳，虽然夏休结束，但需求并未回升，钢厂提价尚未获得成功。美国市场薄板继续上涨，钢厂计划再次提价。亚洲市场涨跌不一，日本钢厂开始上调建筑钢材价格。总体上判断短期内国际钢材市场将盘整运行。

表 2. 国际钢材价格（数据来源：Steelhome;单位：美元/吨）

品种	地区	09/16	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	772	11	1.4%	66	9.3%	-88	-10.2%	110	16.6%
	美国进口(CIF)	761	0	0.0%	44	6.1%	-77	-9.2%	160	26.6%
	德国市场	721	-59	-7.6%	-44	-5.8%	-104	-12.6%	1	0.1%
	欧盟钢厂	731	-21	-2.8%	-23	-3.1%	-89	-10.9%	21	3.0%
	欧盟进口(CFR)	725	-20	-2.7%	-22	-2.9%	-88	-10.8%	15	2.1%
	韩国市场	829	0	0.0%	15	1.8%	-39	-4.5%	91	12.3%
	韩国出厂	998	0	0.0%	6	0.6%	19	1.9%	225	29.1%
	韩国市场(中国资源)	753	0	0.0%	14	1.9%	-4	-0.5%	75	11.1%
	日本市场	895	-13	-1.4%	-24	-2.6%	-14	-1.5%	-2	-0.2%
	日本出口	770	0	0.0%	0	0.0%	-20	-2.5%	95	14.1%
	印度市场	824	7	0.9%	-15	-1.8%	-31	-3.6%	93	12.7%
	东南亚进口(CFR)	730	0	0.0%	10	1.4%	20	2.8%	100	15.9%
	独联体出口(FOB 黑海)	705	0	0.0%	-5	-0.7%	15	2.2%	75	11.9%
冷轧板卷	中东进口(迪拜 CFR)	735	0	0.0%	0	0.0%	-15	-2.0%	105	16.7%
	中国市场	753	-6	-0.8%	-2	-0.3%	5	0.7%	102	15.7%
	美国钢厂(中西部)	882	0	0.0%	22	2.6%	-88	-9.1%	110	14.2%
	美国进口(CIF)	893	0	0.0%	77	9.4%	-28	-3.0%	193	27.6%
	德国市场	857	-73	-7.8%	-53	-5.8%	-123	-12.6%	17	2.0%
	欧盟钢厂	869	-25	-2.8%	-27	-3.0%	-83	-8.7%	58	7.2%
	欧盟进口(CFR)	828	-23	-2.7%	-33	-3.8%	-73	-8.1%	80	10.7%
	韩国市场	1008	0	0.0%	-115	-10.2%	-63	-5.9%	107	11.9%
	韩国出厂	1111	0	0.0%	7	0.6%	21	1.9%	235	26.8%
	日本市场	1129	0	0.0%	-23	-2.0%	20	1.8%	64	6.0%
	日本出口	800	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	80	11.1%
	印度市场	908	3	0.3%	-19	-2.0%	-31	-3.3%	94	11.5%
	东南亚进口(CFR)	780	0	0.0%	0	0.0%	-30	-3.7%	40	5.4%
	独联体出口(FOB 黑海)	815	0	0.0%	10	1.2%	25	3.2%	100	14.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	830	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.2%	80	10.7%
	中国市场	870	7	0.8%	24	2.8%	32	3.8%	84	10.7%

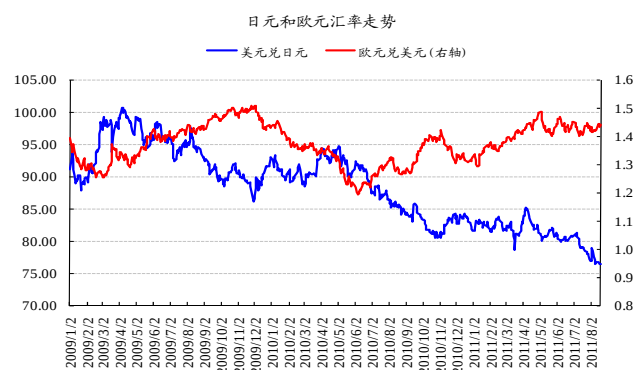
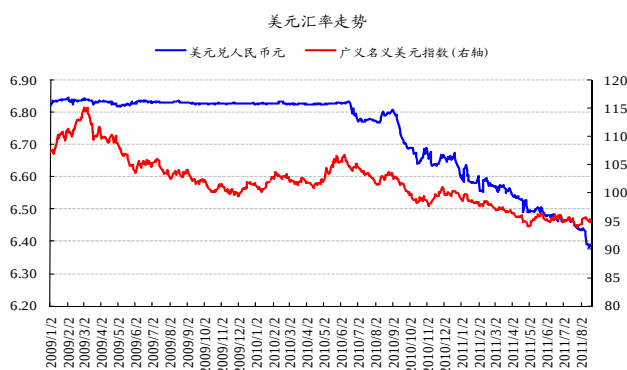
行业研究报告

热镀锌	美国钢厂(中西部)	992	0	0.0%	88	9.7%	-39	-3.8%	138	16.2%
	美国进口(CIF)	992	0	0.0%	60	6.4%	-39	-3.8%	171	20.8%
	德国市场	891	-62	-6.5%	-39	-4.2%	-104	-10.5%	36	4.2%
	欧盟钢厂	883	-25	-2.8%	-28	-3.1%	-113	-11.3%	-4	-0.5%
	欧盟进口(CFR)	835	-23	-2.7%	-83	-9.0%	-176	-17.4%	37	4.6%
	韩国市场	1130	0	0.0%	-86	-7.1%	-24	-2.1%	143	14.5%
	韩国出厂	1205	0	0.0%	8	0.7%	23	1.9%	244	25.4%
	日本市场	1712	0	0.0%	-35	-2.0%	30	1.8%	97	6.0%
	日本出口	840	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.2%	60	7.7%
	印度市场	1003	4	0.4%	-27	-2.6%	-40	-3.8%	111	12.4%
	东南亚进口(CFR)	820	0	0.0%	20	2.5%	-20	-2.4%	60	7.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	895	0	0.0%	0	0.0%	-40	-4.3%	115	14.7%
中厚板	中国市场	903	-8	-0.9%	-4	-0.4%	4	0.4%	108	13.6%
	美国钢厂(中西部)	1080	0	0.0%	-23	-2.1%	-45	-4.0%	220	25.6%
	美国进口(CIF)	948	0	0.0%	0	0.0%	-44	-4.4%	336	54.9%
	德国市场	820	-30	-3.5%	-30	-3.5%	-175	-17.6%	40	5.1%
	欧盟钢厂	856	-24	-2.7%	-48	-5.3%	-67	-7.3%	-31	-3.5%
	欧盟进口(CFR)	800	-23	-2.8%	-30	-3.6%	-50	-5.9%	122	18.0%
	韩国市场	1111	0	0.0%	7	0.6%	21	1.9%	287	34.8%
	韩国出厂	1045	0	0.0%	7	0.7%	20	2.0%	230	28.2%
	韩国市场(中国资源)	763	0	0.0%	24	3.2%	15	2.0%	85	12.5%
	日本出口	770	0	0.0%	0	0.0%	-60	-7.2%	140	22.2%
	印度市场	875	4	0.5%	-24	-2.7%	-30	-3.3%	99.3577	12.8%
	东南亚进口(CFR)	730	0	0.0%	0	0.0%	-10	-1.4%	110	17.7%
独联体出口 (FOB 黑海)	独联体出口	760	0	0.0%	-10	-1.3%	20	2.7%	110	16.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	800	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	90	12.7%
	中国市场	764	0	0.0%	8	1.1%	1	0.1%	101	15.2%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	821	0	0.0%	0	0.0%	38	4.9%	143	21.1%
	美国进口(CIF)	750	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	149	24.8%
	德国市场	740	-40	-5.1%	-65	-8.1%	-30	-3.9%	117	18.8%
	欧盟钢厂	725	-55	-7.1%	-58	-7.4%	-88	-10.8%	79	12.2%
	欧盟进口(CFR)	738	-49	-6.2%	-56	-7.1%	-75	-9.2%	111	17.7%
	韩国市场	758	0	0.0%	-4	-0.5%	47	6.6%	114	17.7%
	韩国出厂	800	0	0.0%	5	0.6%	38	5.0%	112	16.3%
	韩国市场(中国资源)	734	0	0.0%	9	1.2%	51	7.5%	125	20.5%
	日本市场	817	0	0.0%	2	0.2%	-18	-2.2%	87	11.9%
	日本出口	670	0	0.0%	0	0.0%	-30	-4.3%	50	8.1%
	印度市场	913	-1	-0.1%	-36	-3.8%	-22	-2.4%	167	22.4%
	土耳其出口(FOB)	730	5	0.7%	20	2.8%	-15	-2.0%	125	20.7%
	东南亚进口(CFR)	730	0	0.0%	0	0.0%	20	2.8%	120	19.7%
	独联体出口(FOB 黑海)	725	0	0.0%	10	1.4%	20	2.8%	130	21.8%
	中东进口(迪拜 CFR)	735	0	0.0%	0	0.0%	-25	-3.3%	160	27.8%
线材	中国市场	732	-7	-0.9%	-10	-1.3%	-2	-0.3%	112	18.1%
	美国钢厂(中西部)	992	0	0.0%	0	0.0%	22	2.3%	253	34.2%
	美国进口(CIF)	799	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	149	22.9%
	德国市场	770	-7220	-90.4%	-40	-4.9%	-40	-4.9%	147	23.6%
	欧盟钢厂	752	-57	-7.0%	-59	-7.3%	-83	-9.9%	87	13.1%
	欧盟进口(CFR)	766	-50	-6.1%	-57	-6.9%	-69	-8.3%	126	19.7%
	印度市场	767	-1	-0.1%	-32	-4.0%	-32	-4.0%	126	19.7%
	土耳其出口(FOB)	745	0	0.0%	15	2.1%	-50	-6.3%	130	21.1%
	东南亚进口(CFR)	740	0	0.0%	0	0.0%	10	1.4%	110	17.5%
	独联体出口(FOB 黑海)	745	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	140	23.1%
	中东进口(迪拜 CFR)	780	0	0.0%	0	0.0%	-35	-4.3%	180	30.0%
	中国市场	775	-3	-0.4%	-8	-1.0%	36	4.9%	146	23.2%

数据来源: Mysteel, 兴业证券

图9 美元历史走势

图10 其它主要汇率走势



三. 原材料和海运市场

- 铁矿石方面：**本周铁矿石市场弱势盘整，整体成交一般。因钢材市场持续走低，市场“金九”乐观心态减退，钢企铁粉采购均维持在少量。中秋过后，唐山主流钢企试探性下调铁粉采购价，当地及周边市场随之小幅回落 20-30 元/吨。因市场资源依旧偏紧，矿山库存处于低位，在资金较为充足的情况下，矿商多选择观望，出货意愿不是很高。
- 长协矿与进口现货矿相比无明显优势，力拓 Hamersley 粉矿（按 62%计算）长协矿从西澳到北仑的车板价（含税并包括保险港杂费等）截止 09/16 日为 1352 元/吨，高于青岛港 63%印度粉矿 37 元/吨，低于迁安 66%干基 143 元/吨。**

表 3 换算后的长协矿到岸价与现货价差

日期	RIO-Hamersley 粉矿(澳洲-北仑) 长协到岸车板价含税	青岛港印度 63%	长协矿换算后相对折价	河北迁安 66%干基含税	长协矿换算后相对折价
2011/8/16	1,329	1,295	34	1,450	-121
2011/8/23	1,339	1,305	34	1,470	-131
2011/9/1	1345	1335	10	1525	-180
2011/9/9	1348	1335	13	1535	-187
2011/9/16	1352	1315	37	1495	-143

图 11 澳洲长协矿到岸价和现货矿比较

图 12 国内主要铁矿石指数

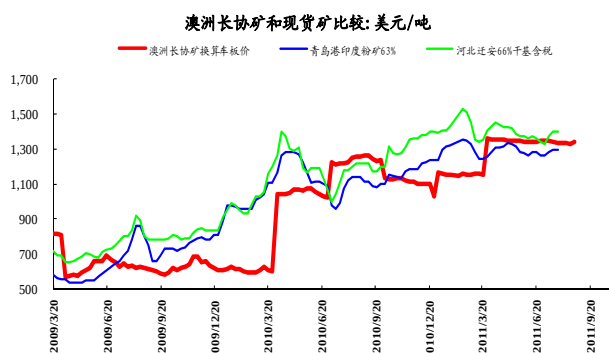


图 13 铁矿石海运价格

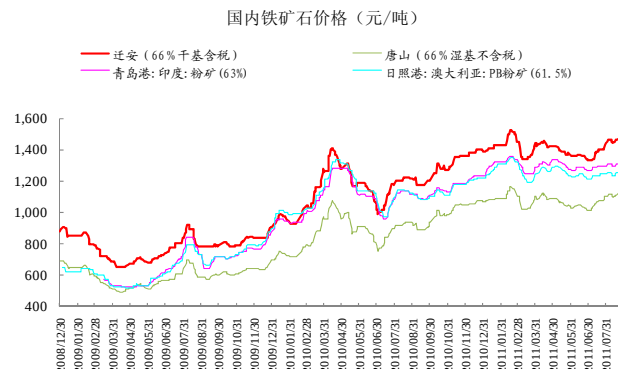


图 14 国内钢坯和废钢价格

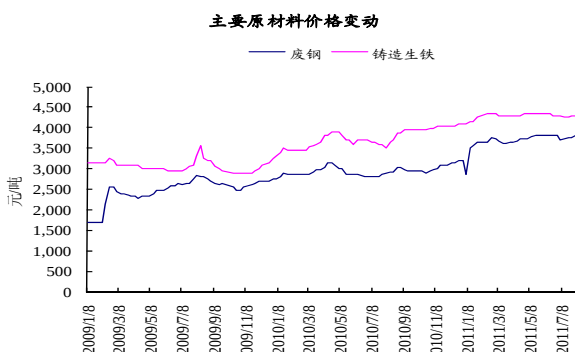
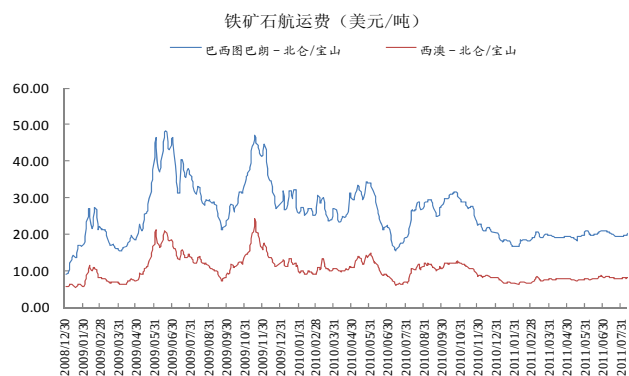
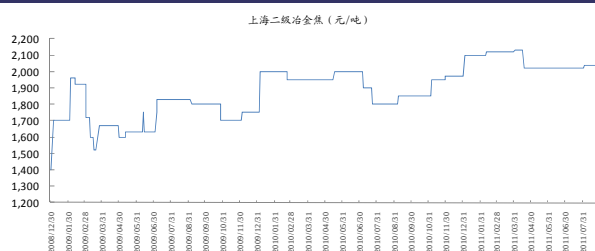


图 15 二级焦炭价格



数据来源：Bloomberg；Wind

表 4 主要钢铁原材料价格（数据来源：Wind；单位：RMB/吨）

原材料	当前值 (9/16) 元/吨	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
		元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
铁矿石									
铁精粉价格:迁安(66%干基含税)	1,495	40	2.6%	35	2.4%	130	9.5%	320	27.2%
铁精粉价格-武安（64%湿基不含税）	1,165	0	0.0%	45	4.0%	85	7.9%	1165	#DIV/0!
铁精粉价格:唐山(66%湿基不含税)	1,130	35	3.0%	20	1.8%	85	8.1%	240	27.0%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	1,295	0	0.0%	20	1.6%	20	1.6%	95	7.9%
青岛港:印度:粉矿(63%)	1,315	0	0.0%	20	1.5%	30	2.3%	225	20.6%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	1,345	0	0.0%	10	0.7%	0	0.0%	115	9.3%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	1,265	0	0.0%	20	1.6%	20	1.6%	185	17.1%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	1,345	0	0.0%	10	0.7%	0	0.0%	115	9.3%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-北仑/宝山(BCI0C3)	28	0	1.1%	7	32.0%	8	41.0%	0	1.0%
铁矿石海运费:西澳-北仑/宝山(BCI-C5)	12	0	0.1%	3	34.1%	4	47.0%	1	7.1%
其它原材料									
上海二级冶金焦	2,060	0	0.0%	20	1.0%	40	2.0%	210	11.4%
主焦煤(邢台)	1,490	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	90	6.4%
1/3焦煤（淮南）	1,400	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	100	7.7%
废钢:6-8mm:张家港	3870	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	760	24.4%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3850	0	0.0%	50	1.3%	50	1.3%	270	7.5%

数据来源：wind，兴业证券

四. 库存

- MySteel 统计的全国 26 城市长材和 23 城市板材库存总和为 **1425 万吨**，周环比上升 **1.5%**。上周螺纹钢库存为 568 万吨，周环比增幅 2.4%，同比增幅为 3.9%。热轧库存 437 万吨，周环比升幅 0.5%。目前螺纹和热轧库存小幅上升，而冷板供给压力总体不大好。

表 5 全国主要城市仓库库存统计(数据来源: Mysteel; 单位: 万吨)

品种	当前值 (09/16)	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
		+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹钢									
上海	35.9	-0.3	-0.8%	1.8	5.3%	-0.2	-0.7%	-11.0	-23.4%
武汉	32.2	-0.6	-1.7%	0.8	2.4%	3.5	12.3%	3.8	13.2%
广州	40.6	1.0	2.5%	1.1	2.8%	0.4	1.0%	-5.1	-11.1%
北京	44.8	0.4	0.9%	5.4	13.7%	9.6	27.3%	2.9	7.0%
沈阳	33.5	1.5	4.7%	5.5	19.6%	9.5	39.6%	-1.0	-2.9%
螺纹钢总库存	567.9	13.2	2.4%	35.3	6.6%	18.8	3.4%	21.2	3.9%
线材 6.5mm									
上海	7.7	-0.1	-0.9%	0.6	7.9%	-1.2	-14.0%	-3.6	-32.1%
武汉	2.6	-0.0	-1.1%	-0.4	-11.9%	-1.1	-29.2%	-1.2	-31.6%
广州	14.1	0.9	6.8%	2.3	19.5%	-6.5	-31.6%	-1.3	-8.7%
北京	6.9	1.4	25.5%	2.1	42.7%	2.2	47.9%	3.4	100.9%
沈阳	13.0	1.0	8.3%	4.0	44.4%	2.0	18.2%	7.0	116.7%
线材总库存	115.1	7.7	7.2%	15.5	15.5%	-20.3	-15.0%	-7.4	-6.0%
热轧 3mm									
上海	157.8	1.5	0.9%	4.0	2.6%	7.6	5.1%	-25.2	-13.8%
武汉	14.2	-1.5	-9.5%	-1.3	-8.6%	-1.7	-10.6%	-5.1	-26.3%
乐从	84.8	1.1	1.3%	2.7	3.3%	-0.1	-0.1%	-30.6	-26.5%
北京	4.4	-0.2	-5.0%	-0.9	-17.5%	-2.4	-35.3%	0.2	5.3%
沈阳	15.4	-0.4	-2.5%	-1.9	-11.0%	-1.6	-9.4%	4.9	46.7%
热轧总库存	437.1	2.2	0.5%	6.3	1.5%	9.6	2.3%	-62.5	-12.5%
冷轧 1mm									
上海	56.0	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
武汉	4.2	-0.2	-4.1%	-0.2	-3.9%	0.2	5.5%	0.1	2.0%
乐从	50.2	-0.2	-0.4%	-0.3	-0.6%	-7.8	-13.4%	-4.5	-8.2%
北京	0.6	-	0.0%	-	0.0%	-0.1	-11.8%	0.1	20.0%
沈阳	2.5	0.2	8.7%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
冷轧总库存	157.0	0.4	0.2%	-4.1	-2.6%	-9.2	-5.5%	15.3	10.8%
中板									
上海	37.9	0.1	0.3%	-0.1	-0.3%	0.0	0.1%	3.0	8.7%
武汉	6.0	0.1	2.6%	0.8	15.5%	1.0	19.5%	0.9	17.8%
乐从	12.8	-0.2	-1.5%	-0.3	-2.3%	-0.8	-5.9%	-0.5	-3.8%
北京	2.9	-0.1	-2.0%	-0.2	-4.9%	0.3	10.1%	-1.2	-29.3%
沈阳	3.9	-0.2	-4.9%	-0.2	-4.9%	0.2	5.4%	0.4	11.4%
中板总库存	147.9	-2.6	-1.7%	-1.3	-0.9%	-7.6	-4.9%	9.4	6.8%
钢材全部库存	1,425.0	20.9	1.5%	51.6	3.8%	-8.6	-0.6%	-24.1	-1.7%

图 16 全国主要城市钢材库存统计

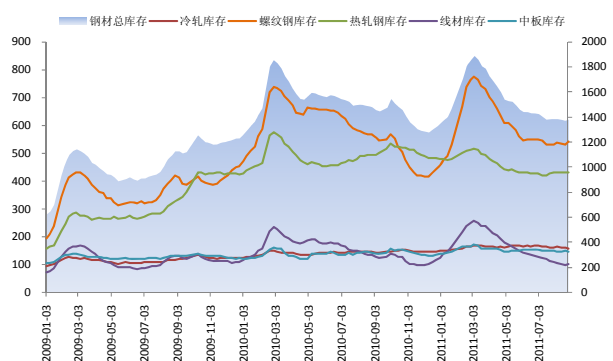
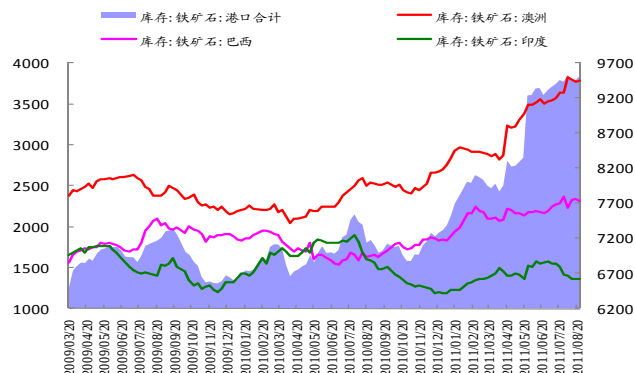


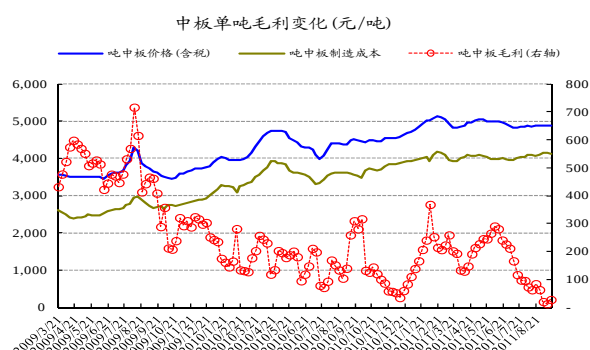
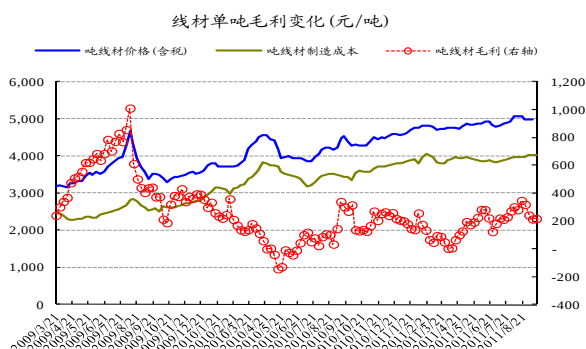
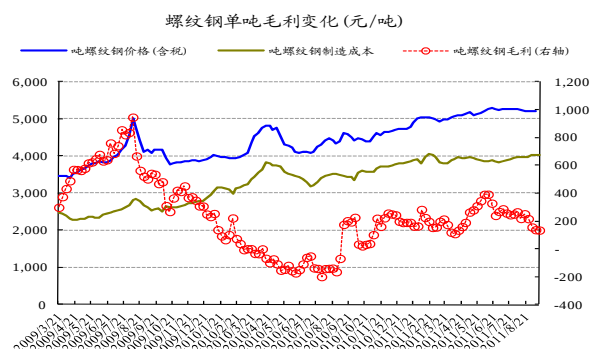
图 17 铁矿石港口库存

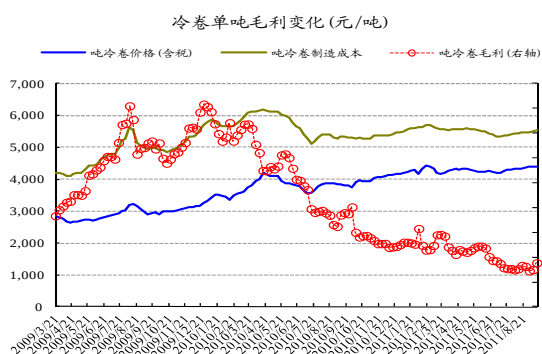
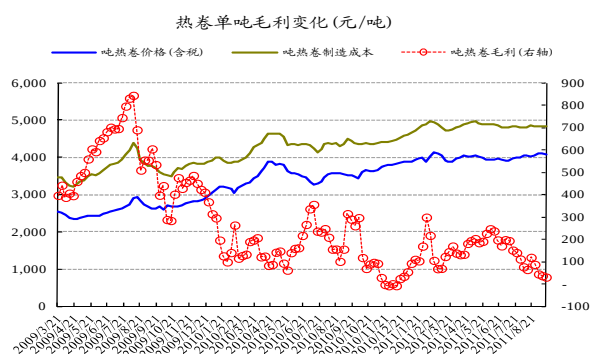


五. 利润情况测算

- 从上周利润测算情况看，铁矿石价格环比小幅上涨，同时冷轧价格表现相对较好：螺纹钢的吨毛利周环比下降 3 元/吨；线材增加 4 元/吨；热轧减少 6 元/吨，中板增加 15 元/吨，冷轧增加 55 元/吨。
- ◆ 利润测算假设如下：1. 铁矿石采用全现货，50%国内矿+50%长协矿；2. 50%焦炭外购，50%自炼焦；

图 18 各主要钢材品种毛利变化





六. 钢铁行业下游行业

表 6 主要下游行业指标

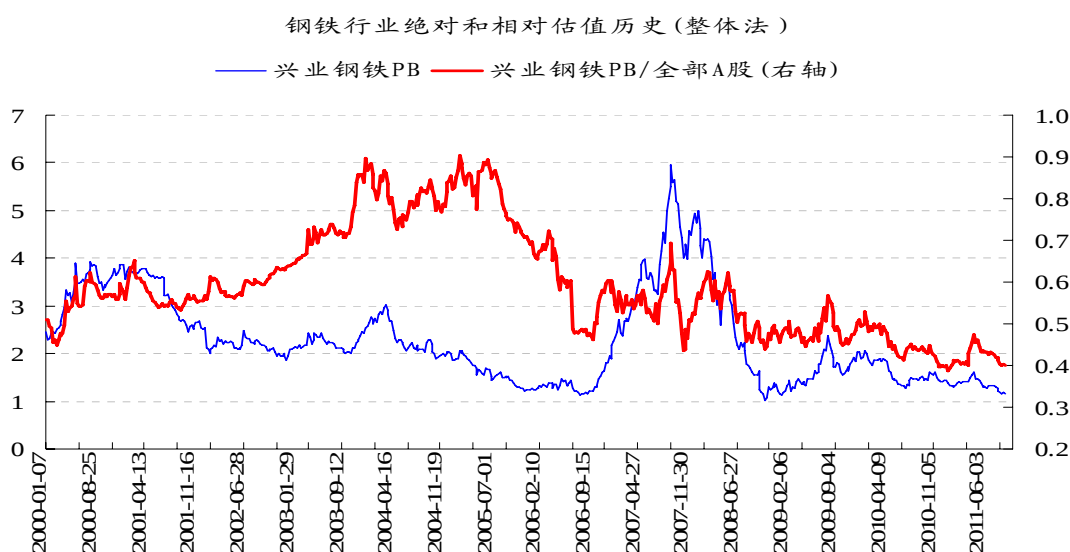
		11-Feb	11-Mar	11-Apr	11-May	11-Jun	11-Jul
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	17444.16	39464.91	62716.23	90254.51	124566.68	152419.86
	YOY,%	24.90%	25.00%	25.40%	25.80%	25.60%	25.40%
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计值	亿元	11678.91	25514.78	40428.13	58131	79957.39	98099.64
	YOY,%	29.80%	29.50%	30.60%	31.20%	31.40%	31.20%
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计值	亿元	3236.21	7763.98	12398.13	18109.11	25247.02	31008.53
	YOY,%	21.60%	22.20%	20.80%	22.50%	22.20%	21.90%
固定资产投资完成额:其他费用:累计值	亿元	2529.04	6186.15	9889.97	14014.4	19362.27	23311.68
	YOY,%	9.80%	11.90%	12.70%	11.00%	9.80%	9.40%
新增固定资产投资完成额累计值	亿元	7482.66	16244.34	24956.13	35517.44	49680.3	61132.07
	YOY,%	15.30%	30.80%	33.60%	37.00%	38.40%	33.20%
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	4250.37	8846.36	13340.16	18737.23	26250.45	31873.03
	YOY,%	35.20%	34.10%	34.30%	34.60%	32.90%	33.60%
工业增加值:当月同比	YOY,%	14.90%	14.80%	13.40%	13.30%	15.10%	14.00%
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	3100.732	3830.129	3663.748	3775.5987	3968.1656	4251.389
	YOY,%	-15.69%	23.52%	-4.34%	12.11%	16.19%	13.16%
房屋新开工面积:累计值	万平方米	19082.79	39842.43	56841	76118.16	99442.59	115169.16
	YOY,%	-88.35%	108.79%	42.66%	23.80%	23.60%	24.90%
房屋施工面积:累计值	万平方米	291473	327401.8	352471.6	377516.04	405737.56	424195.25
	YOY,%	-28.13%	12.33%	7.66%	32.40%	31.60%	30.80%
房屋竣工面积:累计值	万平方米	6951.52	12831.51	17126.97	21620.51	27558.03	32445.43
	YOY,%	-90.85%	84.59%	33.48%	12.90%	12.80%	13.40%
商品房销售面积:累计值	万平方米	8142.95	17642.79	24898	32931.64	44419.33	52037.12
	YOY,%	-92.20%	116.66%	41.12%	9.10%	12.90%	13.60%
汽车产量:当月值	辆	126.027	182.731	153.53	142.4088	148.7155	131.998
	YOY,%	-32.42%	44.99%	-15.98%	-1.87%	3.66%	-1.44%
产量:家用电冰箱:当月值	万台	465.904	739.3099	853.4067	857.513	883.695	885.6297
	YOY,%	-12.61%	58.68%	15.43%	16.02%	22.06%	21.10%
产量:冷柜:当月值	万台	157.7931	167.0626	183.2465	181.3214	178.3421	141.7201
	YOY,%	8.83%	5.87%	9.69%	10.46%	16.30%	9.18%

产量:微波炉:当月值	万台	3560004	4152510	6784873	5521805	6113108	4965219
	YOY,%	-32.56%	16.64%	63.39%	5.26%	0.43%	8.22%
产量:家用洗衣机:当月值	万台	406.9536	568.337	590.2159	517.2988	485.7569	473.5613
	YOY,%	-37.90%	39.66%	3.85%	27.21%	31.87%	14.82%
产量:挖掘机:当月值	吨	17918	27547	24246	24514	16055	11860
	YOY,%	-22.13%	53.74%	-11.98%	48.36%	6.45%	-8.96%
产量:压实机械:当月值	台	5552.03	12104.78	7582.8	4984.98	5297.38	3813.86
	YOY,%	56.54%	118.02%	-37.36%	-50.59%	-26.23%	-65.84%
产量:起重机:当月值	台	429665.9	696685.5	751259.2	608741.02	758450.87	680299.46
	YOY,%	-30.20%	62.15%	7.83%	17.25%	23.43%	54.88%

七. 主要钢铁公司估值

- 截止上周五（2011/09/16），钢铁板块与全部A股的PB比值为0.410，10年以来该比值在0.40-0.46区间波动，目前该比值已经处于区间底部。
- 上周SW黑色金属指数周环比跌升幅0.33%，同期沪深300跌幅0.62%。

图 19 钢铁行业和沪深 300 估值比较



注：共 30 家钢铁企业，剔除了 SW 黑色金属行业分类里的鄂尔多斯、方大炭素、和久立特材、攀钢钒钛

表 7 主要钢铁企业股价变化（数据来源：wind、兴业证券）

证券代码	证券简称	09/16 最新价格	绝对涨跌幅 %				相对大盘涨跌幅 %			
			1 周涨跌幅	1 月涨跌幅	3 月涨跌幅	1 年涨跌幅	1 周涨跌幅	1 月涨跌幅	3 月涨跌幅	1 年涨跌幅
600102.SH	莱钢股份	7.54	-0.4	-4.2	2.7	-3.3	-0.2	-4.3	-16.4	-11.8
000629.SZ	攀钢钒钛	9.63	4.8	-3.7	1.9	-15.8	3.9	-8.2	-4.6	23.0
600569.SH	安阳钢铁	3.19	0.3	-0.6	2.5	-5.0	1.1	4.0	-3.1	-7.8
600022.SH	济南钢铁	3.64	-	-2.2	1.5	2.5	1.1	-2.8	-21.2	-5.0
600126.SH	杭钢股份	4.81	0.2	-0.8	3.5	0.0	0.8	1.7	-0.1	-1.7
600005.SH	武钢股份	3.43	-1.2	-3.4	0.3	-13.5	0.2	-0.5	-9.1	-14.3
600019.SH	宝钢股份	5.14	-1.0	-2.8	-0.7	-15.7	-0.2	1.0	-6.7	-13.2
600808.SH	马钢股份	2.94	-1.0	-2.6	-0.3	-12.5	0.5	0.0	-6.3	-11.9
600307.SH	酒钢宏兴	5.29	0.6	-4.7	4.8	12.8	0.8	-3.0	5.8	14.9
000825.SZ	太钢不锈	4.49	-1.1	-2.8	-0.5	-14.2	-0.3	-0.4	-3.3	-12.2

行业研究报告

000709.SZ	河北钢铁	3.94	0.3	-4.1	0.4	5.6	1.1	-2.0	-3.0	5.2
000717.SZ	韶钢松山	3.47	-0.6	-2.8	2.1	-7.7	0.5	3.5	-0.7	-15.1
000959.SZ	首钢股份	4.32	-	-	-	-	0.8	5.5	8.2	9.2
000778.SZ	新兴铸管	8.54	0.1	-8.8	5.9	-3.4	-1.3	-2.8	-7.3	15.4
000898.SZ	鞍钢股份	5.45	-0.4	-2.5	-1.4	-27.9	0.6	0.1	-11.2	-28.4
600782.SH	新钢股份	6.13	0.5	-3.9	4.2	7.5	1.0	-4.1	-2.4	2.3
600010.SH	包钢股份	6.31	-1.1	-4.2	22.2	66.7	-0.3	-3.7	-16.9	93.3
600282.SH	南钢股份	3.74	-2.1	-5.6	0.8	9.0	-1.0	-5.2	0.8	1.3
000708.SZ	大冶特钢	14.03	3.4	3.5	-1.8	-5.8	5.2	5.9	-0.3	13.0
000932.SZ	华菱钢铁	3.37	-1.2	-2.0	4.6	-8.2	-1.2	2.9	-7.9	-17.0
601005.SH	重庆钢铁	3.54	-	-2.5	3.2	-5.9	1.1	-1.6	-7.3	-5.7
000761.SZ	本钢板材	5.39	-0.4	-2.0	-	-12.8	0.2	0.1	-8.4	-1.2
600894.SH	广钢股份	7.45	3.3	-2.0	15.9	-4.2	4.3	-4.4	2.5	18.1
601003.SH	柳钢股份	4.31	-0.9	-3.8	2.5	-10.3	0.1	-2.4	-10.1	-17.0
600581.SH	八一钢铁	11.16	-0.6	-14.8	9.6	-0.0	-2.2	-11.3	-11.2	-5.4
002110.SZ	三钢闽光	8.4	-	-2.0	9.6	-22.2	0.3	0.4	-1.3	-23.7
002318.SZ	久立特材	17.07	-0.3	-0.5	4.8	-14.2	-0.7	7.1	5.6	-20.7
600117.SH	西宁特钢	10.74	5.3	4.8	18.2	21.9	6.9	6.8	23.7	42.7
600399.SH	抚顺特钢	7.09	-2.6	-5.5	8.0	3.5	0.5	0.0	12.5	14.7
600231.SH	凌钢股份	7.4	-4.0	-9.9	6.7	-14.7	-4.9	-10.1	-6.2	-5.3
600507.SH	方大特钢	5.25	-1.5	-4.2	4.8	-18.7	-0.7	-0.9	-0.3	3.6

表 8 主要钢铁上市公司估值（数据来源：Bloomberg）

代码	名称	2009	PE	2010	2011	PB	2009	2010	2009	ROE	2010	2011	2011/9/16	货币
000629	CH													
Equity	宝钢股份	8.8	9.1	7.9	1.1					12.2	12.2		5.14	CNY
600005	CH													
Equity	武钢股份	89.8	44.5	24.9	3.3	3.3							3.43	CNY
600808	CH													
Equity	马钢股份	20.7	13.3	10.2	1.3					6.5	10.3		2.94	CNY
000898	CH													
Equity	鞍钢股份	12.2	15.7	11.9	1.0					5.6	7.8		5.45	CNY
GGBR4	BZ													
Equity	盖尔道公司	11.3	14.9	11.3	1.0	1.0	6.6			6.7	8.4		7.9	BRL
TKA GR Equity	蒂森克虏伯钢铁公司	12.2	14.4	11.0	1.6	1.5				10.4	14.6		21.9	EUR
SZG GR Equity	萨尔茨吉特钢铁公司	17.0	13.6	8.8	1.6	1.6	4.4			11.3	15.3		30.1	EUR
5411 JP Equity	JFE 钢铁公司	12.1			1.0					7.9	10.7		2,762.0	JPY
5406 JP Equity	神户制钢	7.6			1.2					9.1	9.7		206.0	JPY
5405 JP Equity	住友金属	29.7			1.2					7.2	9.5		204.0	JPY
5401 JP Equity	新日铁钢铁公司	14.0			1.0					7.2	9.4		293.0	JPY
TATA IN Equity	塔塔钢铁公司		9.0	8.2	2.4					23.8	21.1		618.4	INR
005490 KS Equity	浦项钢铁公司	11.3	8.8	8.2	1.2	1.2	6.1			14.3	13.7		467,500.0	KRW
2002 TT Equity	台湾中钢	21.5	12.1	12.8	1.7					14.1	13.5		32.1	TWD
NUE US Equity	纽柯钢铁公司	63.8	81.3	18.6	1.8	1.8	1.2			2.2	10.4		41.4	USD
AKS US Equity	AK 钢铁控股公司	39.9		25.8	2.0	2.1	-8.7			-11.0	6.0		14.4	USD
X US Equity	美国钢铁公司			21.0	1.7	1.8	-4.3			-9.4	10.4		52.9	USD
MT US Equity	安塞乐米塔尔	11.1	15.4	12.9	0.9		0.3			6.0	7.0		35.7	USD
CHMF RU Equity	谢韦尔钢铁	23.9	248.5	12.0	2.2					9.0	15.5		16.7	USD

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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503

邮编: 518048

传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。