

“铜”九变“铁”九，长材价格急跌

推荐 (维持)

2011年9月23日

主要数据周变化

类别	数值	涨跌%
螺纹钢:HRB335 20MM	4540	-2.8%
热轧:3.0 热轧板卷	4720	-1.7%
冷轧 1.0	5550	0.0%
中板:普 20mm	4820	1.0%
铁精粉价格:迁安 (66%干基含税)	1405	6.0%
青岛港:印度:粉矿 (63%)	1295	1.5%
铁矿石海运费:巴西 图巴朗-北仑 宝山	27.6	-1.9%
铁矿石海运费:西澳 -北仑/宝山	11.5	-0.7%
上海二级冶金焦	2060	0.0%
螺纹钢总库存	577	1.6%
热轧总库存	445	1.8%
钢材全部库存	1444	1.3%

* 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:《钢市“铜九”开局,长板价差小幅修正》2011-9-18

钢铁:《需求低于预期,部分钢企下调长材价格》2011-9-10

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:** 由于需求的长时间疲软加之现货市场成交量持续低迷,本周国内钢材价格进入连续大幅下挫状态。市场经销商心态也明显加速恐慌,竞价、杀跌、抛售现象屡见不鲜,即便在钢厂主导价格下调不多、同现货倒挂幅度拉大的情况下,商家下调价格的意图仍十分坚决。下游购买的意愿较弱,市场成交比较冷清。
- **国际钢材市场:** 本周国际钢市保持平稳。欧洲市场保持平稳,市场需求下降,钢厂开始减产。美国市场薄板出现走弱迹象,供应过剩,后期不容乐观。亚洲市场保持平稳,经济前景不明,贸易商和终端用户保持谨慎,钢价面临下跌压力。总体上判断短期内国际钢材市场将稳中趋弱。
- **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 1444 万吨,周环比上升 1.3%。上周螺纹钢库存为 577 万吨,周环比增幅 1.6%,同比增幅为 5.4%。热轧库存 445 万吨,周环比升幅 1.8%。目前螺纹和热轧库存小幅上升,而冷板库存小幅下降。
- **原材料市场:** 周国产矿市场弱势向下运行,钢材市场的大幅下挫,拖累原材料下跌。市场观望情绪浓,成交状况不甚理想。由于此次大跌时间短,幅度大,大部分选厂、贸易商前期堆积的高成本货源短期内预计出货会较为谨慎。
- **利润情况测算:** 从上周利润测算情况看,国内矿价格大幅下降使成本明显下降,虽然各品种价格也有所下降,但利润均有所好转:螺纹钢的吨毛利周环比上升 22 元/吨;线材增加 46 元/吨;热轧增加 63 元/吨,中板增加 114 元/吨,冷轧增加 119 元/吨。

> 投资策略:

- 截止上周五(2011/09/23),钢铁板块与全部 A 股的 PB 比值为 0.416,10 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跌幅 3.16%,同期沪深 300 跌幅 2.36%。
- 上周钢铁股随大盘下跌,基本面方面价格下跌较快。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,我们认为前期跌幅已过度反应了市场供需周期性的谨慎预期,后期该类股票具备一定的反弹需求,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:

- **8月份全球粗钢日均产量环比继续下降。**国际钢铁协会(worldsteel)的统计数据表明,8月份全球64个主要产钢国和地区粗钢产量为1.246亿吨,同比增长9.8%,环比下降2.3%。主要是受中国、南美和欧盟产量下降影响。
- **宏达股份与坦桑尼亚签署30亿美元煤和铁矿投资协议。**坦桑尼亚当地媒体周四称,中国四川宏达股份已与坦方签署一项价值30亿美元的合同,以开发当地的煤炭和铁矿石资源。该投资包括建设Mchuchuma集成式煤矿、一座600兆瓦的火力发电站,以及开发坦桑尼亚南部的Liganga铁矿石矿。宏达股份将拥有合资项目的80%权益,其余20%由坦桑尼亚国营National Development Corporation (NDC)持有。
- **澳洲下调焦煤产量预估 但小幅上调铁矿石预估。**澳洲将其对焦煤产量预估降至1.61亿吨,较6月预估下调6%,同时将焦煤出口预估下调5%至1.56亿吨。但是,铁矿石产量预估则较此前预估上调0.7%,至4.7亿吨。
- **大额承兑汇票月贴现率飙升 钢贸商苦撑。**9月19日沪大额银行承兑汇票月贴现率飙升至11.31%,创历史新高,去年同期仅3.5%。9月9日此数据尚为8.58%,短短10日便急升三成。松江钢材城一钢贸企业负责人告诉记者,承兑汇票是目前钢贸商常用的结算方式,急升的贴现利率让企业运营成本大增。

一. 国内钢材市场

- 由于需求的长时间疲软加之现货市场成交量持续低迷,本周国内钢材价格进入连续大幅下挫状态。市场经销商心态也明显加速恐慌,竞价、杀跌、抛售现象屡见不鲜,即便在钢厂主导价格下调不多、同现货倒挂幅度拉大的情况下,商家下调价格的意图仍十分坚决。下游购买的意愿较弱,市场成交比较冷清。

表 1. 主要钢材品种价格

(注: 1.数据来源: MySteel/Wind; 2.单位: RMB/米吨; 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 (9/23) 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	4,700	-130	-2.7%	-220	-4.5%	-80	-1.7%	450	10.6%
螺纹钢:HRB335 20MM	4,540	-130	-2.8%	-230	-4.8%	-60	-1.3%	340	8.1%
螺纹钢:HRB400 20MM	4,690	-90	-1.9%	-150	-3.1%	-80	-1.7%	330	7.6%
线材:6.5 高线	4,820	-120	-2.4%	-220	-4.4%	140	3.0%	480	11.1%
线材:6.5 普线	4,800	-90	-1.8%	-190	-3.8%	170	3.7%	540	12.7%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	4,720	-80	-1.7%	-120	-2.5%	-80	-1.7%	340	7.8%
热轧:4.75 热轧板卷	4,550	-150	-3.2%	-250	-5.2%	-150	-3.2%	290	6.8%
冷轧:0.5mm	5,780	-	0.0%	80	1.4%	240	4.3%	260	4.7%
冷轧:1.0mm	5,550	-	0.0%	80	1.5%	190	3.5%	230	4.3%
中板:低合金 20mm	5,020	-80	-1.6%	-80	-1.6%	-130	-2.5%	290	6.1%
中板:普 20mm	4,820	-50	-1.0%	-50	-1.0%	-100	-2.0%	350	7.8%
中板:普 8mm	5,130	-50	-1.0%	-90	-1.7%	-80	-1.5%	430	9.1%
涂镀:0.476mm 彩涂	8,000	-50	-0.6%	100	1.3%	380	5.0%	200	2.6%
涂镀:0.5mm 镀锌	5,700	-	0.0%	50	0.9%	70	1.2%	270	5.0%
涂镀:1.0mm 镀锌	5,740	-20	-0.3%	-100	-1.7%	-60	-1.0%	360	6.7%
型材									
型材:16#槽钢	4,780	-60	-1.2%	-70	-1.4%	-80	-1.6%	400	9.1%
型材:25#工字钢	4,880	80	1.7%	80	1.7%	30	0.6%	520	11.9%
型材:50*5 角钢	4,760	-70	-1.4%	-70	-1.4%	-90	-1.9%	380	8.7%
50Kg 重轨	5,450	0	0.00%	0	0.00%	-50	-0.91%	550	11.22%
24Kg 轻轨	5,100	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	600	13.33%
管材									

11/2"焊接钢管:上海	3710	0	0.00%	0	0.00%	-1000	-21.23%	-940	-20.22%
159×6 热轧无缝钢管:上海	5200	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-150	-2.80%
219*7 无缝钢管:上海	5250	0	0.00%	-50	-0.94%	-50	-0.94%	-300	-5.41%

数据来源: wind

图 1 螺纹钢库存与价格变动情况

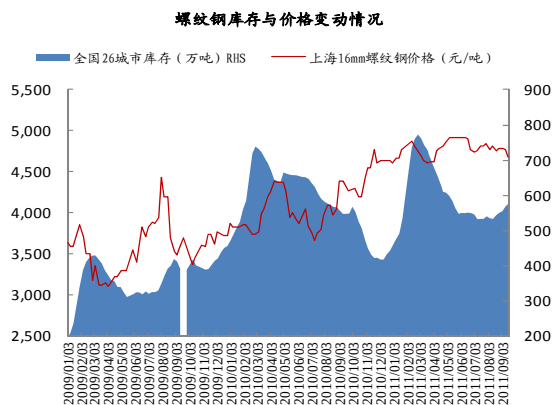
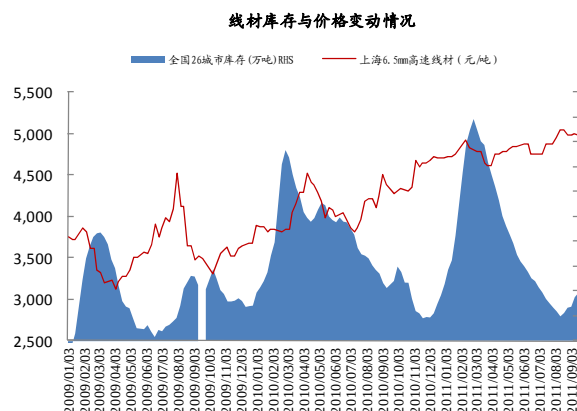


图 2 线材库存与价格变动情况



数据来源: Wind

图 3 热轧板库存与价格变动情况

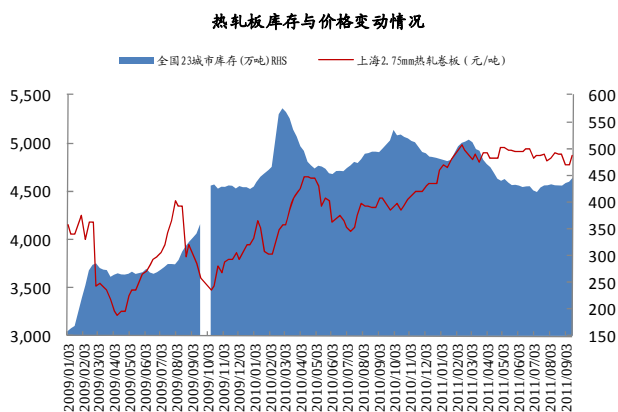


图 4 冷轧板库存与价格变动情况

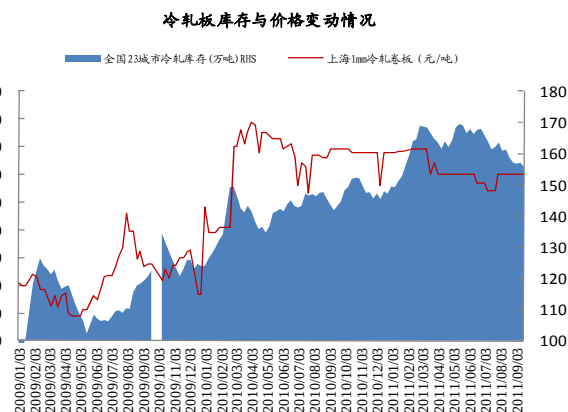


图 5 中板库存与价格变动情况

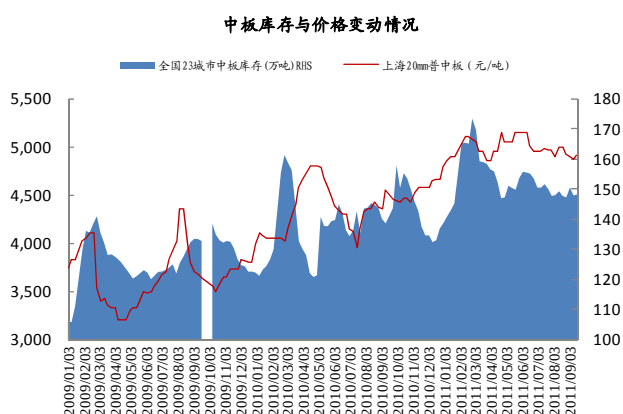


图 6 上海地区硅钢价格走势

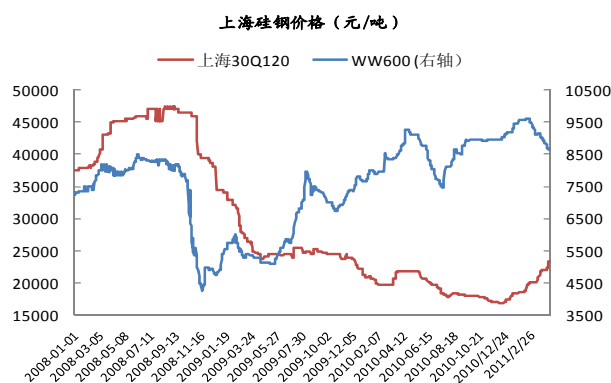
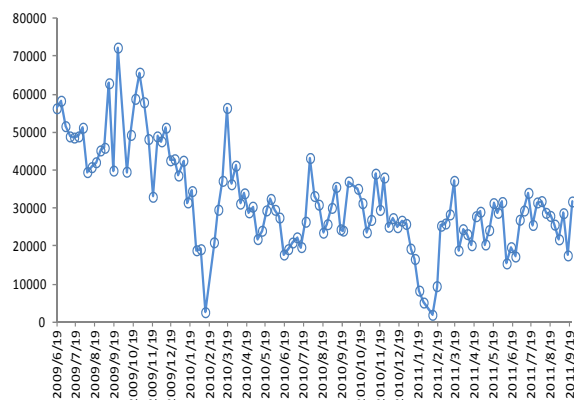
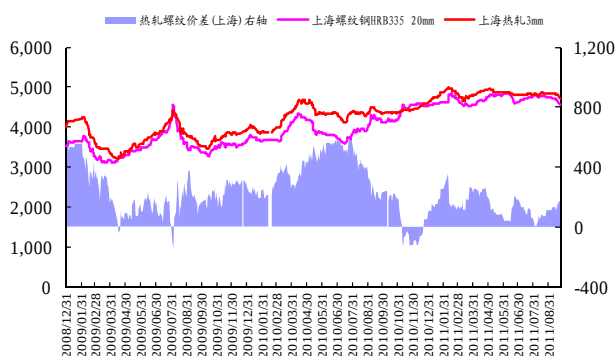


图 7 热轧和螺纹钢价差

图 8 西本上海终端螺纹钢采购量

热轧和螺纹钢价格变化元/吨



二. 国际钢材市场

- 本周国际钢市保持平稳。CRU 国际钢价综合指数为 204.4，与上周持平，比上月上涨 1%，比去年同期上涨 13.3%。欧洲市场保持平稳，市场需求下降，钢厂开始减产。美国市场薄板出现走弱迹象，供应过剩，后期不容乐观。亚洲市场保持平稳，经济前景不明，贸易商和终端用户保持谨慎，钢价面临下跌压力。总体上判断短期内国际钢材市场将稳中趋弱。

表 2. 国际钢材价格（数据来源：Steelhome;单位：美元/吨）

品种	地区	09/23	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	0	0.00%	66	9.35%
	美国进口(CIF)	761	0	0.00%	44	6.14%
	德国市场	721	0	0.00%	-44	-5.75%
	欧盟钢厂	731	0	0.00%	-23	-3.05%
	欧盟进口(CFR)	725	0	0.00%	-22	-2.95%
	韩国市场	794	-35	-4.22%	-20	-2.46%
	韩国出厂	956	-42	-4.21%	-36	-3.63%
	韩国市场(中国资源)	721	-32	-4.25%	-18	-2.44%
	日本市场	895	0	0.00%	-24	-2.61%
	日本出口	770	0	0.00%	0	0.00%
	印度市场	822	-2	-0.24%	-17	-2.03%
	东南亚进口(CFR)	730	0	0.00%	10	1.39%
	独联体出口(FOB 黑海)	720	15	2.13%	10	1.41%
	中东进口(迪拜 CFR)	735	0	0.00%	0	0.00%
	中国市场	745	-8	-1.06%	-7	-0.93%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	893	11	1.25%	33	3.84%
	美国进口(CIF)	871	-22	-2.46%	55	6.74%
	德国市场	857	0	0.00%	-53	-5.82%
	欧盟钢厂	869	0	0.00%	-27	-3.01%
	欧盟进口(CFR)	828	0	0.00%	-33	-3.83%
	韩国市场	1019	11	1.09%	-104	-9.26%
	韩国出厂	1064	-47	-4.23%	-40	-3.62%
	日本市场	1129	0	0.00%	-23	-2.00%
	日本出口	830	30	3.75%	30	3.75%
	印度市场	907	-1	-0.11%	-20	-2.16%
	东南亚进口(CFR)	780	0	0.00%	0	0.00%
	独联体出口(FOB 黑海)	820	5	0.61%	15	1.86%
	中东进口(迪拜 CFR)	830	0	0.00%	0	0.00%
	中国市场	870	0	0.00%	21	2.47%

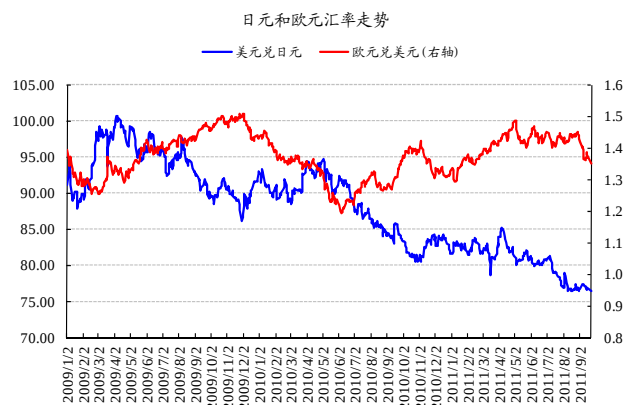
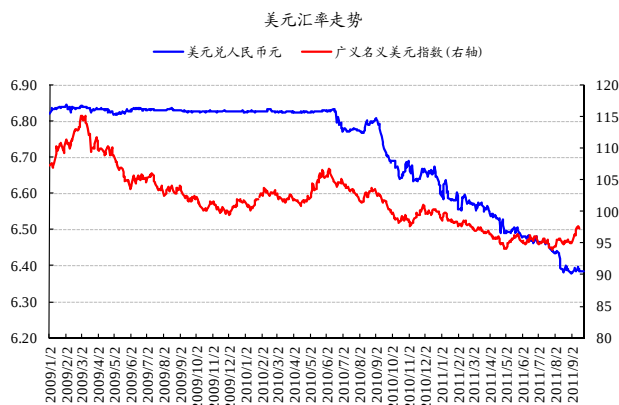
行业研究报告

热镀锌	美国钢厂(中西部)	1003	11	1.11%	99	10.95%	-28	-2.72%	165	19.69%
	美国进口(CIF)	992	0	0.00%	60	6.44%	-39	-3.78%	182	22.47%
	德国市场	891	0	0.00%	-39	-4.19%	-99	-10.00%	36	4.21%
	欧盟钢厂	883	0	0.00%	-28	-3.07%	-113	-11.35%	-4	-0.45%
	欧盟进口(CFR)	835	0	0.00%	-83	-9.04%	-139	-14.27%	37	4.64%
	韩国市场	1046	-84	-7.43%	-170	-13.98%	-104	-9.04%	59	5.98%
	韩国出厂	1154	-51	-4.23%	-43	-3.59%	-24	-2.04%	193	20.08%
	日本市场	1712	0	0.00%	-35	-2.00%	30	1.78%	97	6.01%
	日本出口	860	20	2.38%	20	2.38%	10	1.18%	80	10.26%
	印度市场	999	-4	-0.40%	-31	-3.01%	-40	-3.85%	108	12.12%
	东南亚进口(CFR)	820	0	0.00%	20	2.50%	-20	-2.38%	60	7.89%
	中东进口(迪拜 CFR)	895	0	0.00%	0	0.00%	-40	-4.28%	115	14.74%
	中国市场	900	-3	-0.33%	-7	-0.77%	4	0.45%	105	13.21%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1080	0	0.00%	-23	-2.09%	-34	-3.05%	231	27.21%
	美国进口(CIF)	948	0	0.00%	0	0.00%	-44	-4.44%	347	57.74%
	德国市场	820	0	0.00%	-30	-3.53%	-190	-18.81%	40	5.13%
	欧盟钢厂	856	0	0.00%	-48	-5.31%	-67	-7.26%	-31	-3.49%
	欧盟进口(CFR)	800	0	0.00%	-30	-3.61%	-50	-5.88%	122	17.99%
	韩国市场	1001	-110	-9.90%	-103	-9.33%	-85	-7.83%	177	21.48%
	韩国出厂	1001	-44	-4.21%	-37	-3.56%	-20	-1.96%	186	22.82%
	韩国市场(中国资源)	730	-33	-4.33%	-9	-1.22%	-6	-0.82%	52	7.67%
	日本出口	770	0	0.00%	0	0.00%	-60	-7.23%	140	22.22%
	印度市场	874	-1	-0.11%	-25	-2.78%	-31	-3.43%	98.9606	12.77%
	东南亚进口(CFR)	730	0	0.00%	0	0.00%	-10	-1.35%	110	17.74%
	独联体出口(FOB 黑海)	755	-5	-0.66%	-15	-1.95%	5	0.67%	105	16.15%
	中东进口(迪拜 CFR)	800	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	90	12.68%
	中国市场	759	-5	-0.65%	3	0.40%	-1	-0.13%	101	15.35%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	821	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	143	21.09%
	美国进口(CIF)	783	33	4.40%	33	4.40%	33	4.40%	171	27.94%
	德国市场	740	0	0.00%	-65	-8.07%	-60	-7.50%	117	18.78%
	欧盟钢厂	725	0	0.00%	-58	-7.41%	-88	-10.82%	79	12.23%
	欧盟进口(CFR)	738	0	0.00%	-56	-7.05%	-75	-9.23%	111	17.70%
	韩国市场	726	-32	-4.22%	-36	-4.72%	13	1.82%	82	12.73%
	韩国出厂	766	-34	-4.25%	-29	-3.65%	7	0.92%	78	11.34%
	韩国市场(中国资源)	708	-26	-3.54%	-17	-2.34%	27	3.96%	99	16.26%
	日本市场	817	0	0.00%	2	0.25%	20	2.51%	87	11.92%
	日本出口	670	0	0.00%	0	0.00%	-30	-4.29%	50	8.06%
	印度市场	920	7	0.77%	-29	-3.06%	-7	-0.76%	178	23.99%
	土耳其出口(FOB)	730	0	0.00%	20	2.82%	-5	-0.68%	125	20.66%
	东南亚进口(CFR)	730	0	0.00%	0	0.00%	20	2.82%	120	19.67%
	独联体出口(FOB 黑海)	720	-5	-0.69%	5	0.70%	15	2.13%	125	21.01%
	中东进口(迪拜 CFR)	735	0	0.00%	0	0.00%	-25	-3.29%	160	27.83%
	中国市场	718	-14	-1.91%	-23	-3.10%	-1	-0.14%	99	15.99%
线材	美国钢厂(中西部)	992	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	253	34.24%
	美国进口(CIF)	799	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	121	17.85%
	德国市场	770	0	0.00%	-40	-4.94%	-50	-6.10%	147	23.60%
	欧盟钢厂	752	0	0.00%	-59	-7.27%	-83	-9.94%	87	13.08%
	欧盟进口(CFR)	766	0	0.00%	-57	-6.93%	-69	-8.26%	126	19.69%
	印度市场	767	0	0.00%	-32	-4.01%	-31	-3.88%	127	19.84%
	土耳其出口(FOB)	745	0	0.00%	15	2.05%	-50	-6.29%	130	21.14%
	东南亚进口(CFR)	740	0	0.00%	0	0.00%	20	2.78%	110	17.46%
	独联体出口(FOB 黑海)	745	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	140	23.14%
	中东进口(迪拜 CFR)	780	0	0.00%	0	0.00%	-35	-4.29%	180	30.00%
	中国市场	764	-11	-1.42%	-19	-2.43%	42	5.82%	137	21.85%

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:** 周国产矿市场弱势向下运行, 受国际市场动荡及钢材下游市场需求影响, 国内钢材本周大幅下挫, 拖累原材料下跌。市场观望情绪浓, 成交状况不甚理想。由于此次大跌时间短, 幅度大, 大部分选厂、贸易商前期堆积的高成本货源短期内预计出货会较为谨慎。
- 内外矿价差明显缩小,** 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 09/20 日为 1345 元/吨, 高于青岛港 63% 印度粉矿 40 元/吨, 低于迁安 66% 干基 50 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
2011/8/23	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
2011/9/20	1345	1305	40	1395	-50

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

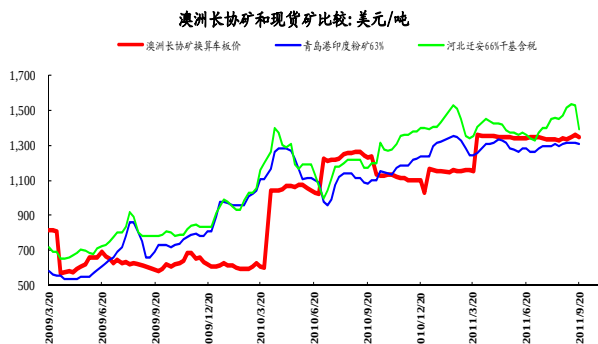


图 13 铁矿石海运价格

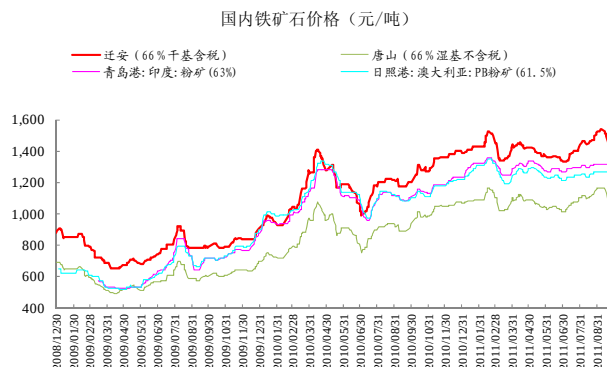


图 14 国内钢坯和废钢价格

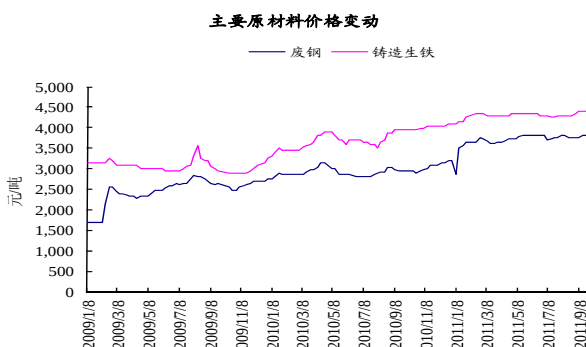
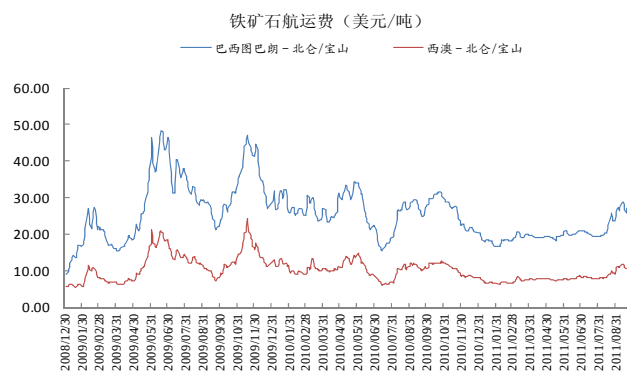
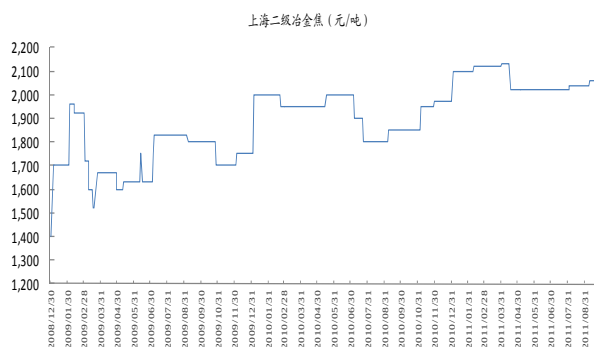


图 15 二级焦炭价格



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 (9/23) 元/吨	一周变动 元/吨	%	一月变动 元/吨	%	三月变动 元/吨	%	一年变动 元/吨	%
铁矿石									
铁精粉价格:迁安(66%干基含税)	1405	-90	-6.02%	-65	-4.42%	45	3.31%	205	17.08%
铁精粉价格:武安(64%湿基不含税)	1145	-20	-1.72%	15	1.33%	90	8.53%	205	21.81%
铁精粉价格:唐山(66%湿基不含税)	1045	-85	-7.52%	-75	-6.70%	15	1.46%	140	15.47%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	1275	-20	-1.54%	0	0.00%	20	1.59%	85	7.14%
青岛港:印度:粉矿(63%)	1295	-20	-1.52%	-10	-0.77%	20	1.57%	205	18.81%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	1325	-20	-1.49%	-20	-1.49%	-10	-0.75%	115	9.50%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	1245	-20	-1.58%	-10	-0.80%	20	1.63%	165	15.28%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	1325	-20	-1.49%	-10	-0.75%	0	0.00%	125	10.42%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-北仑/宝山(BCI0C ₃)	27.6	-0.5	-1.91%	1.781	6.89%	7.096	34.58%	2.781	11.20%
铁矿石海运费:西澳-北仑/宝山(BCI-C ₅)	11.5	-0.1	-0.65%	1.5	15.05%	3.138	37.68%	1.312	12.92%
其它原材料									
上海二级冶金焦	2060	0	0.00%	20	0.98%	40	1.98%	210	11.35%
主焦煤(邢台)	1490	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	90	6%
1/3焦煤(淮南)	1400	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	100	8%
废钢:6-8mm:张家港	3,800	0	0.0%	30	0.8%	0	0.0%	850	28.8%
炼钢生铁:L8-10:唐山	4,400	0	0.0%	100	2.3%	100	2.3%	460	11.7%

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 **1444 万吨**，周环比上升 **1.3%**。上周螺纹钢库存为 577 万吨，周环比增幅 1.6%，同比增幅为 5.4%。热轧库存 445 万吨，周环比升幅 1.8%。目前螺纹和热轧库存小幅上升，而冷板库存小幅下降。

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 (09/23)	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
		+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹钢									
上海	35.68	-0.21	-0.6%	1.68	4.9%	-0.34	-1.0%	-8.25	-18.8%
武汉	32.83	0.68	2.1%	-0.20	-0.6%	3.60	12.3%	4.03	14.0%
广州	39.00	-1.60	-3.9%	0.20	0.5%	-3.70	-8.7%	-5.87	-13.1%
北京	46.07	1.24	2.8%	5.37	13.2%	10.84	30.8%	3.07	7.1%
沈阳	34.00	0.50	1.5%	4.00	13.3%	11.00	47.8%	-0.50	-1.4%
螺纹钢总库存	576.89	9.03	1.6%	33.75	6.2%	26.59	4.8%	29.31	5.4%
线材 6.5mm									
上海	7.41	-0.25	-3.2%	0.21	2.9%	-1.33	-15.2%	-4.01	-35.1%
武汉	2.58	-0.02	-0.8%	-0.09	-3.4%	-1.54	-37.4%	-1.12	-30.3%
广州	13.50	-0.60	-4.3%	0.70	5.5%	-5.90	-30.4%	-3.44	-20.3%
北京	7.41	0.56	8.2%	2.80	60.7%	2.54	52.2%	3.52	90.5%
沈阳	13.00	0.00	0.0%	2.50	23.8%	5.00	62.5%	7.50	136.4%
线材总库存	118.49	3.39	2.9%	16.22	15.9%	-11.78	-9.0%	-9.61	-7.5%
热轧 3mm									
上海	160.39	2.57	1.6%	6.19	4.0%	10.75	7.2%	-25.05	-13.5%
武汉	15.05	0.83	5.8%	-0.79	-5.0%	-0.40	-2.6%	-4.45	-22.8%
乐从	86.30	1.50	1.8%	3.60	4.4%	1.00	1.2%	-31.10	-26.5%
北京	4.58	0.21	4.8%	-0.38	-7.7%	-2.27	-33.1%	0.08	1.8%
沈阳	15.00	-0.40	-2.6%	-2.00	-11.8%	-1.90	-11.2%	4.00	36.4%
热轧总库存	444.95	7.83	1.8%	14.54	3.4%	16.42	3.8%	-69.33	-13.5%
冷轧 1mm									
上海	55.44	-0.59	-1.1%	-0.85	-1.5%	-0.59	-1.1%	8.89	19.1%
武汉	4.10	-0.08	-1.9%	-0.38	-8.5%	0.28	7.3%	-0.10	-2.4%
乐从	49.80	-0.40	-0.8%	-0.40	-0.8%	-8.50	-14.6%	-5.20	-9.5%
北京	0.60	0.00	0.0%	0.02	3.4%	-0.07	-10.4%	0.08	15.4%
沈阳	2.50	0.00	0.0%	0.10	4.2%	0.00	0.0%	-0.50	-16.7%
冷轧总库存	155.72	-1.32	-0.8%	-2.94	-1.9%	-11.82	-7.1%	11.02	7.6%
中板									
上海	37.23	-0.71	-1.9%	-0.61	-1.6%	-0.77	-2.0%	2.07	5.9%
武汉	6.13	0.12	2.0%	0.47	8.3%	0.95	18.3%	1.13	22.6%
乐从	12.60	-0.20	-1.6%	-0.60	-4.5%	-1.20	-8.7%	-0.60	-4.5%
北京	2.94	0.00	0.0%	-0.38	-11.4%	-0.02	-0.7%	-1.29	-30.5%
沈阳	3.70	-0.20	-5.1%	-0.40	-9.8%	0.10	2.8%	0.30	8.8%
中板总库存	148.12	0.23	0.2%	0.42	0.3%	-6.98	-4.5%	4.58	3.2%
钢材全部库存	1,444.17	19.16	1.3%	62.00	4.5%	12.43	0.9%	-34.03	-2.3%

图 16 全国主要城市钢材库存统计

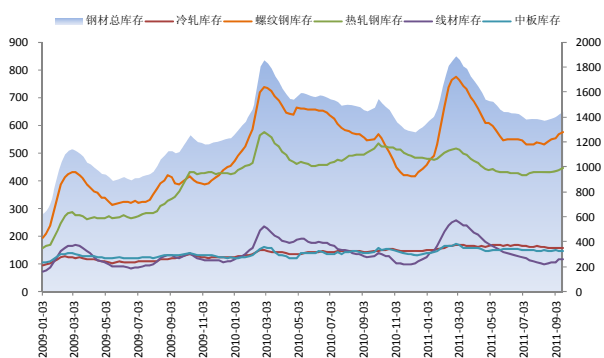
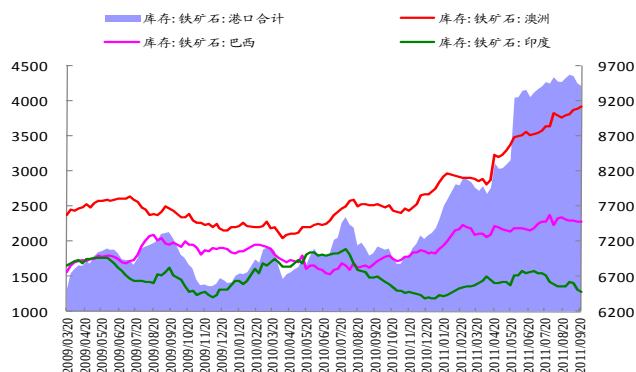


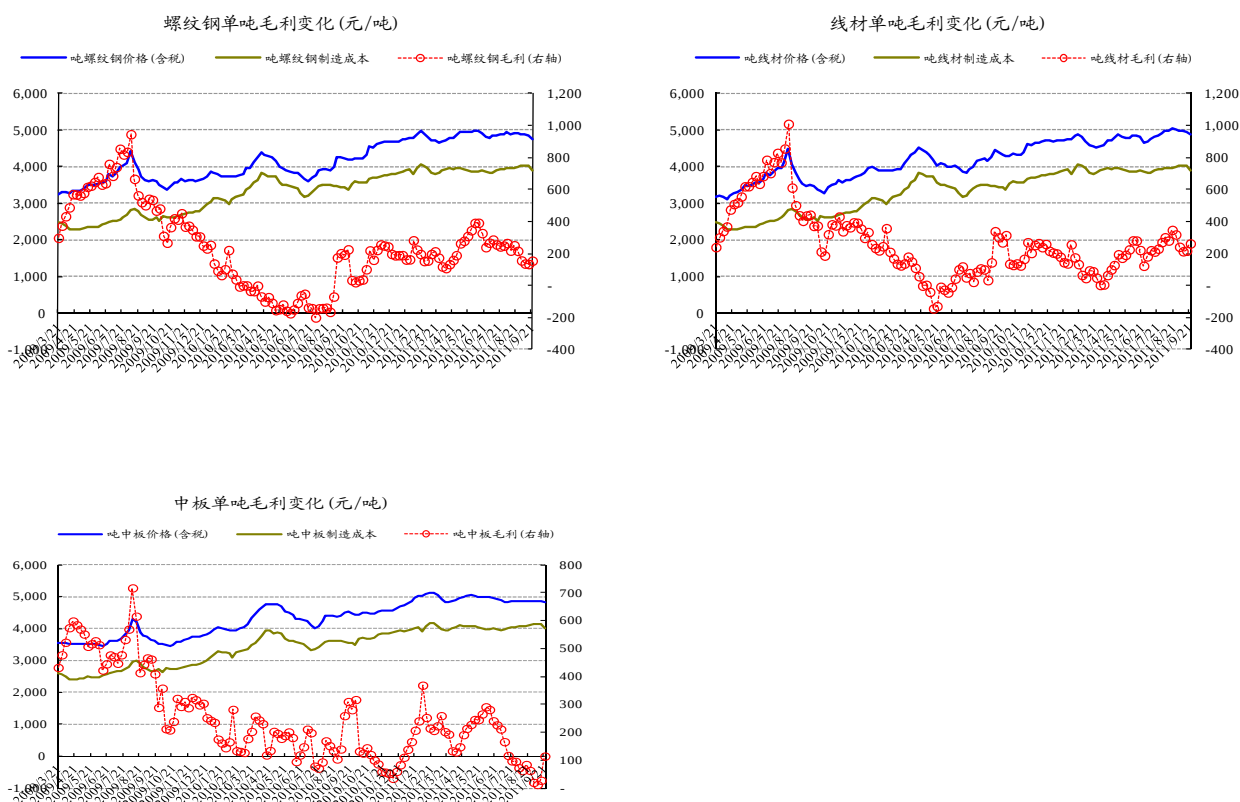
图 17 铁矿石港口库存



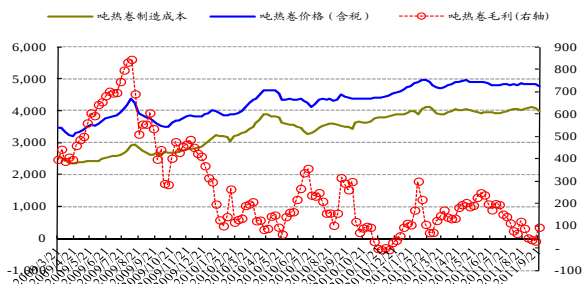
五. 利润情况测算

- 从上周利润测算情况看，国内矿价格大幅下降使成本明显下降，虽然各品种价格也有所下降，但利润均有所好转：螺纹钢的吨毛利周环比上升 22 元/吨；线材增加 46 元/吨；热轧增加 63 元/吨，中板增加 114 元/吨，冷轧增加 119 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；

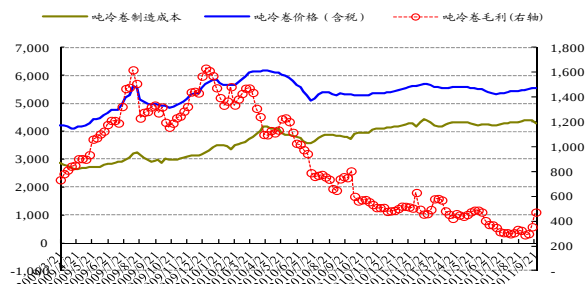
图 18 各主要钢材品种毛利变化



热卷单吨毛利变化(元/吨)



冷卷单吨毛利变化(元/吨)



六. 钢铁行业下游行业

表 6 主要下游行业指标

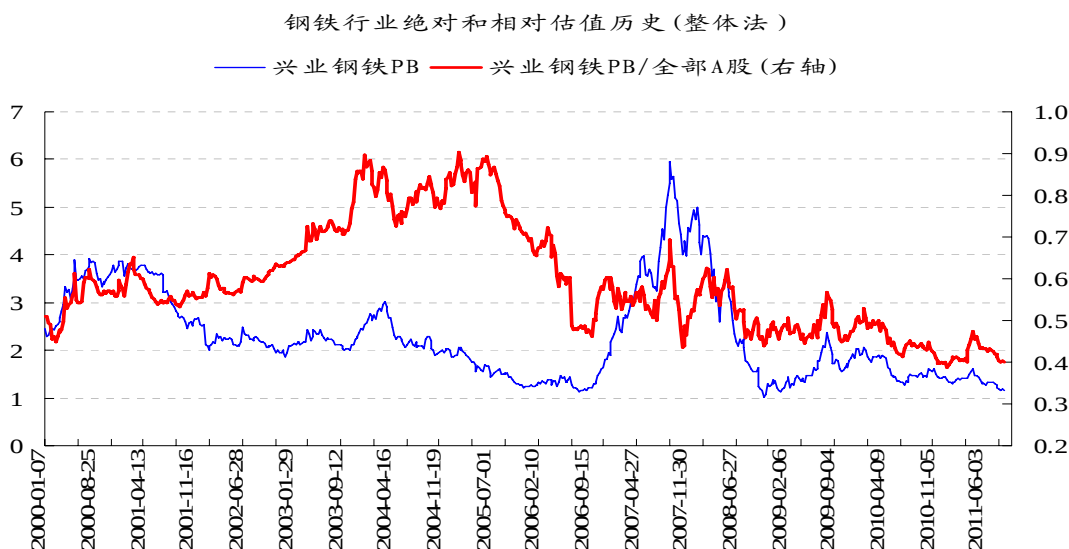
		11-Feb	11-Mar	11-Apr	11-May	11-Jun	11-Jul
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	17444.16	39464.91	62716.23	90254.51	124566.68	152419.86
	YOY,%	24.90%	25.00%	25.40%	25.80%	25.60%	25.40%
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计值	亿元	11678.91	25514.78	40428.13	58131	79957.39	98099.64
	YOY,%	29.80%	29.50%	30.60%	31.20%	31.40%	31.20%
固定资产投资完成额: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 (2011/09/23), 钢铁板块与全部 A 股的 PB 比值为 0.416, 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跌幅 3.16%, 同期沪深 300 跌幅 2.36%。

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	09/23 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	7.59	0.66	-3.56	2.71	-2.70	2.05	0.97	-4.20	-11.58
000629.SZ	攀钢钒钛	8.95	-7.06	-10.50	1.93	-21.79	-4.97	-4.92	-9.28	13.82
600569.SH	安阳钢铁	3.12	-2.19	-2.80	2.49	-7.11	-0.62	1.71	-3.90	-8.11
600022.SH	济南钢铁	3.66	0.55	-1.61	1.49	3.10	1.91	2.74	-9.96	-4.84
600126.SH	杭钢股份	4.71	-2.08	-2.89	3.47	-2.08	0.10	-0.20	0.88	0.35
600005.SH	武钢股份	3.36	-2.04	-5.35	0.30	-15.25	-0.99	-0.71	-8.67	-13.64
600019.SH	宝钢股份	4.99	-2.92	-5.67	-0.75	-18.12	-1.11	0.18	-6.69	-13.40
600808.SH	马钢股份	2.87	-2.38	-4.97	-0.29	-14.62	0.14	-0.73	-5.70	-11.41
600307.SH	酒钢宏兴	5.05	-4.54	-9.01	4.78	7.66	-0.70	-6.69	4.35	16.93
000825.SZ	太钢不锈	4.45	-0.89	-3.68	-0.52	-15.01	1.07	2.40	-2.66	-9.37

000709.SZ	河北钢铁	3.70	-6.09	-9.98	0.44	-0.80	-3.67	-5.35	-7.17	1.23
000717.SZ	韶钢松山	3.40	-2.02	-4.76	2.13	-9.57	-0.67	-9.98	0.05	-10.96
000959.SZ	首钢股份	4.32	0.00	0.00	0.00	0.00	2.18	3.29	8.16	15.25
000778.SZ	新兴铸管	8.27	-3.16	-11.65	5.90	-6.48	-0.98	-5.43	-5.15	16.44
000898.SZ	鞍钢股份	5.31	-2.57	-5.01	-1.35	-29.74	-0.92	-0.52	-11.51	-27.98
600782.SH	新钢股份	5.63	-8.16	-11.76	4.16	-1.24	-8.59	-8.74	-9.78	-2.59
600010.SH	包钢股份	6.19	-1.90	-6.07	22.22	63.52	-0.49	0.01	-9.76	93.91
600282.SH	南钢股份	3.61	-3.48	-8.84	0.75	5.25	-1.29	-5.55	1.44	1.61
000708.SZ	大冶特钢	13.05	-6.99	-3.76	-1.82	-12.39	-5.59	1.04	-5.30	6.84
000932.SZ	华菱钢铁	3.27	-2.97	-4.94	4.58	-10.90	-0.50	0.90	-7.34	-16.03
601005.SH	重庆钢铁	3.47	-1.98	-4.41	3.22	-7.71	0.48	-0.59	-5.74	-3.76
000761.SZ	本钢板材	5.20	-3.53	-5.45	0.00	-15.83	0.11	-3.02	-6.72	0.19
600894.SH	广钢股份	7.40	-0.67	-2.63	15.92	-4.88	1.78	2.09	2.31	22.28
601003.SH	柳钢股份	4.20	-2.55	-6.25	2.54	-12.56	-0.59	-2.96	-6.48	-15.07
600581.SH	八一钢铁	10.87	-2.60	-17.02	9.57	-2.65	-0.50	-11.72	-16.72	-2.50
002110.SZ	三钢闽光	8.46	0.71	-1.28	9.64	-21.64	2.18	6.84	-10.88	-19.45
002318.SZ	久立特材	16.70	-2.17	-2.62	4.78	-16.09	0.02	3.95	4.69	-15.39
600117.SH	西宁特钢	10.25	-4.56	0.00	18.18	16.35	-0.94	5.38	15.83	42.78
600399.SH	抚顺特钢	6.67	-5.92	-11.07	8.02	-2.63	-4.79	-4.97	8.91	12.49
600231.SH	凌钢股份	7.04	-4.86	-14.25	6.67	-18.83	-3.57	-10.75	-9.60	-3.13
600507.SH	方大特钢	4.99	-4.95	-8.94	4.84	-22.76	-2.41	-4.65	-2.41	4.31

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	2011/9/23	货币
000629	CH													
Equity	宝钢股份		8.8	9.1	7.9	1.1				12.2	12.2		4.99	CNY
600005	CH													
Equity	武钢股份		89.8	44.5	24.9	3.3	3.3						3.36	CNY
600808	CH													
Equity	马钢股份		20.7	13.3	10.2	1.3				6.5	10.3		2.87	CNY
000898	CH													
Equity	鞍钢股份		12.2	15.7	11.9	1.0				5.6	7.8		5.31	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。