

钢铁行业

市场担忧加剧，钢铁板块弱势难改

行业动态报告

◆行业观点：

国内钢材需求相对疲弱，并且受到国内外金融市场的冲击，国内钢材和铁矿石价格上周出现大幅回调。上周 MySpic 综合价格指数回落 1.6% 至 172.9，而 MyIpic 综合指数下跌 4.4% 至 185.5，与此同时 CRU 全球钢价指数基本保持稳定。由于市场对全球经济前景的担忧短期内难以扭转，钢价弱势整理的局面还会延续，钢铁行业仍将和微利甚至亏损相抗争，钢铁板块弱势难改。

◆重要新闻点评：

债务危机困扰欧洲经济发展，上周 ArcelorMittal 再关一座高炉，韩国 POSCO 超越 ArcelorMittal 成为全球市值第一的钢厂。而在亚洲方面，新日铁和住友金属宣布合并计划，拉开了日本钢铁行业新一轮大重组的序幕。作为重要的基础材料行业，全球钢铁行业从中长期而言要面临的是一个去杠杆化的时代，是一个全球经济再平衡的时代。钢铁行业迫于市场压力进行大规模重组是一个自然的过程，国内钢铁行业也不例外，由此带来的投资机会需要持续关注。

◆行业估值：

截至 9 月 23 日，国内钢铁板块的整体市盈率(TTM)和整体市净率(MRQ)分别是 23.1 倍和 1.23 倍，钢铁板块的相对市盈率和相对市净率分别是 1.56 倍和 0.55 倍。

◆投资建议：

钢铁需求不振，钢价和矿价大幅回落，吨钢盈利能力减弱。由于钢厂减产往往滞后，钢价持续走弱的可能性增加。由于盈利不佳，钢铁板块难以超越市场。但是，钢铁板块具有低市净率的估值优势，继续走弱于大盘的概率不大。汽车行业复苏带动高端冷轧板材和特钢需求好转，建议重点关注宝钢股份和大冶特钢等具有估值优势的投资品种。

◆风险分析：

如果欧洲债务危机不断蔓延以及美国经济增长持续乏力，全球经济衰退的风险加大，大宗商品价格将会深幅调整，矿价和钢价难以幸免，钢铁板块将会承受深幅调整的压力。

中性（维持）

分析师

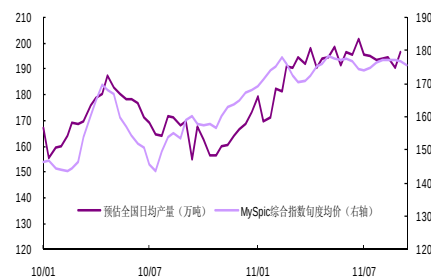
张力扬 (执业证书编号：S0930511010005)
021-22169167
zhangly@ebsecn.com

联系人

孙枫
021-22169324
sunfeng@ebsecn.com

名称	数值 (09/23/2011)	周涨跌幅%
MySpic 综合指数	172.9	-1.6%
MyIpic 综合指数	185.5	-4.4%
CRU 全球钢价指数	204.4	0.0%

粗钢日均产量与国内钢价指数



行业与上证指数对比图



相关研报

“旺季不旺”特征鲜明，给予钢铁行业“中性”评级
..... 2011-09-19
钢市弱势震荡，主流钢厂谨慎调价
..... 2011-09-13

目录

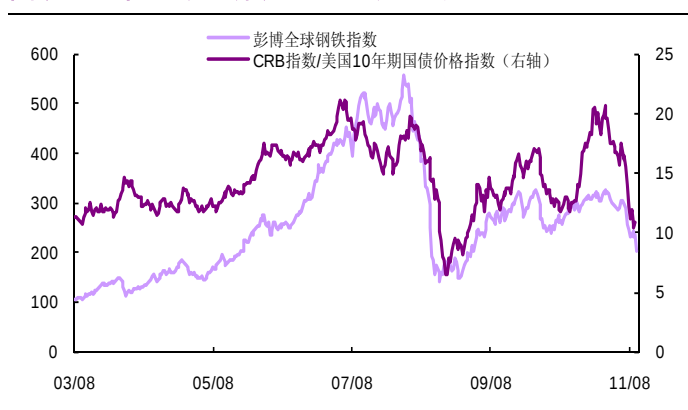
一、行业观点.....	3
1.1、内外市场共振，需求疲弱，钢价弱势整理延续	3
1.2、钢铁板块伴随大盘波动的概率较大	3
1.3、本周钢铁板块涨跌幅前五名一览（截至 2011 年 9 月 23 日）	4
二、行业重要新闻回顾（截至 9 月 23 日）	4
2.1、国内钢铁行业动态	4
2.2、海外钢铁行业动态	5
2.3、重要新闻点评	6
三、行业周度数据回顾（截至 9 月 23 日）	6
3.1、钢价和矿价深幅回调	6
3.2、钢材市场库存继续增加，铁矿石库存小幅回落	9
3.3、终端需求维持震荡格局	11
3.4、钢价明显回调致使吨钢盈利能力继续萎缩	11
3.5、螺纹钢和线材现价期价偏离率宽幅波动	12
四、行业估值.....	13
4.1、行业估值的历史比较	13
4.2、行业 and 市场的估值比较	13
五、投资建议.....	14
六、风险分析.....	14

一、行业观点

1.1、内外市场共振，需求疲弱，钢价弱势整理延续

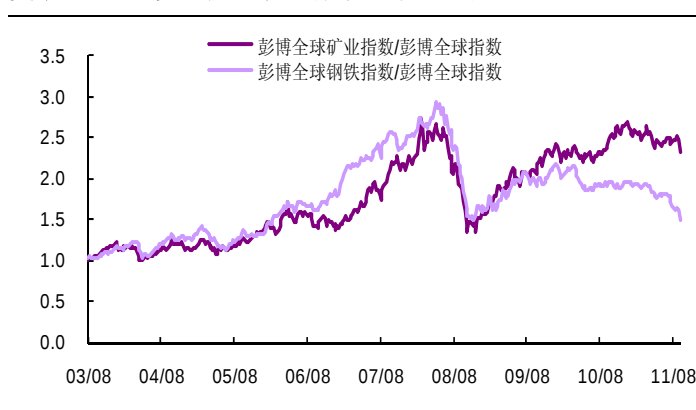
上周海外投资者恐慌情绪加剧，市场出现明显回调。NYMEX 原油价格跌破 80 美元/桶大关，COMEX 黄金价格跌破 1700 美元/盎司关口，主要大宗商品价格都出现了明显的下跌。市场对经济衰退的担忧加剧，全球钢铁和矿业板块也难逃下跌的命运。国内钢材需求仍然相对疲弱，并且受到国内外金融市场的冲击，国内钢材和铁矿石价格出现大幅回调。上周 MySpic 综合价格指数回落 1.6% 至 172.9，而 MyIpic 综合指数下跌 4.4% 至 185.5，CRU 全球钢价指数基本稳定。由于市场对经济前景的担忧短期内难以扭转，钢价弱势整理的局面还会延续，钢铁行业仍将和微利甚至亏损相抗争，钢铁板块弱势难改。

图表 1：市场对经济衰退的担忧加剧



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图表 2：全球钢铁和矿业板块大幅回调

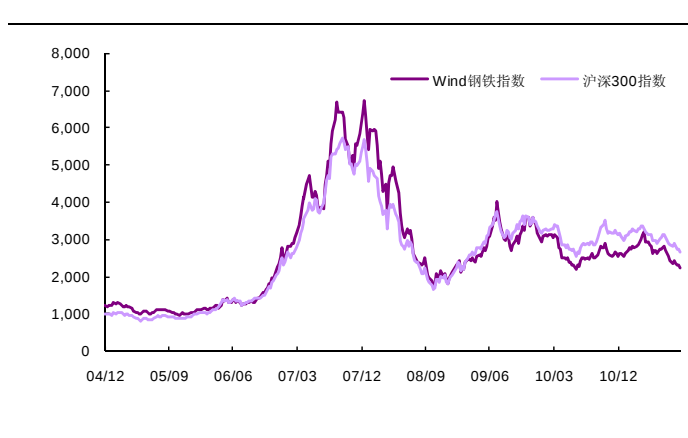


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

1.2、钢铁板块伴随大盘波动的概率较大

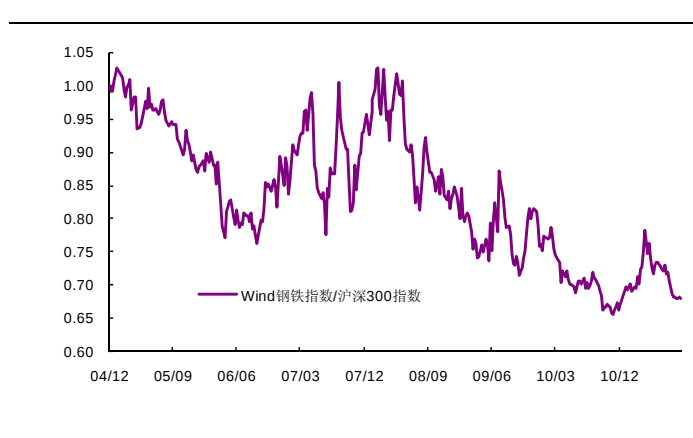
截至 9 月 23 日，Wind 钢铁指数周度下跌 2.9%，与沪深 300 指数下跌幅度相当（3.2%）。9 月初以来，Wind 钢铁指数累计下跌 8.5%，而沪深 300 指数累计下跌 8.0%，两者基本同步。伴随着经济形势的不确定性，钢铁板块与大盘同步波动的概率较大，我们依然维持对钢铁行业“中性”的评级。

图表 3：Wind 钢铁指数和沪深 300 指数走势



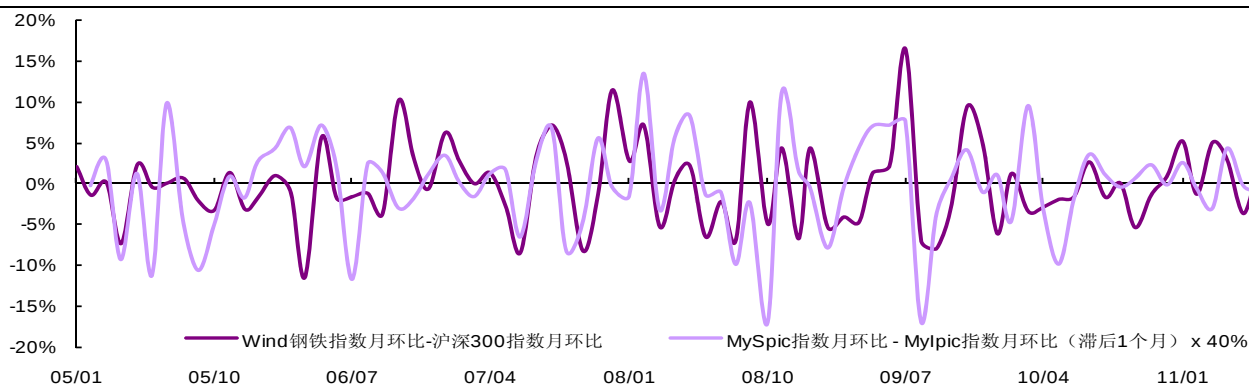
资料来源：Wind，光大证券研究所

图表 4：Wind 钢铁板块相对走势（04 年 12 月 31 日=1）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图表 5：钢价指数相对矿价指数走势 vs. 国内钢铁板块相对收益



资料来源：Mysteel，Wind，光大证券研究所

1.3、本周钢铁板块涨跌幅前五名一览（截至 2011 年 9 月 23 日）

图表 6：周度涨幅前五

证券代码	证券简称	周收盘价（元）	周涨跌幅（%）	周换手率（%）
600992.SH	贵绳股份	9.72	4.6	49.5
600784.SH	鲁银投资	14.46	2.8	16.7
002132.SZ	恒星科技	9.59	2.6	19.9
000890.SZ	法尔胜	5.85	1.4	2.8
002443.SZ	金洲管道	14.03	0.7	45.0

资料来源：Wind，光大证券研究所

图表 7：周度跌幅前五

证券代码	证券简称	周收盘价（元）	周涨跌幅（%）	周换手率（%）
300260.SZ	新莱应材	32.28	-15.0	131.2
002423.SZ	中原特钢	10.55	-10.7	48.0
600782.SH	新钢股份	5.63	-8.2	6.4
600165.SH	新日恒力	8.14	-7.9	23.0
600608.SH	ST 沪科	6.07	-7.2	4.6

资料来源：Wind，光大证券研究所

二、行业重要新闻回顾（截至 9 月 23 日）

2.1、国内钢铁行业动态

09/19 澳大利亚海关将对我国碳钢焊管发起反倾销调查（来源：商务部）

2011 年 9 月 16 日，澳海关和边境保护署（简称澳海关）通知我驻澳使馆经商参处，称其将于 9 月 19 日在《澳大利亚人报》上发布公告，正式立案对进口自中国的碳钢焊管（澳方称空心钢管，hollow structural sections）产品启动反倾销反补贴调查。涉案产品澳海关税则号为：73063000、73066100 和 73066900。

09/22 上期所调整相关品种保证金比例和涨跌幅限制（来源：上海期货交易所）

上海期货交易所将铜、锌、铅、螺纹钢、线材和燃料油期货各合约的交易保证金

金比例由 8% 调整为 12%，涨跌幅度限制由 6% 调整为 8%。

09/22 大额承兑汇票月贴现率飙升 钢贸商苦撑（来源：21 世纪经济报道）

据最新监测数据显示，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。“货币紧缩下，资金密集的钢贸行业首当其冲受到影响。”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，“钢材城一些钢贸商快撑不住了”。

09/23 马钢合肥 120 万吨冷轧薄板项目 2012 年底建成（来源：钢联资讯）

综合媒体报道，马钢（合肥）钢铁有限责任公司在“十二五”期间，计划在合肥循环经济园新建冷轧板项目。据介绍，该项目总投资近 50 亿元，电气和机械设备以自主集成为主，项目建成后，可年产 120 万吨冷轧卷板，产品定位为高档汽车板和家电板，面向合肥及周边市场。项目建设周期为 2 年。

09/23 钢材需求现疲软 钢铁业亟待控制产量（来源：中国证券报）

日前，中国钢铁工业协会调研处处长李拥军表示，尽管铁矿石上涨带来成本支撑，但是影响当前钢材市场价格的主要还是供应量，近一段时期以来下游需求已经出现放缓迹象，国内钢厂应及时调整品种，控制产量。

2.2、海外钢铁行业动态

09/19 安赛乐米塔尔欧洲公司再关一高炉（来源：钢联资讯）

安赛乐米塔尔表示，因需求低迷，其位于法国东部的 Florange 扁平材钢厂计划 10 月份关闭第二座高炉，直至需求有所改善可支撑其再次投产。迄今为止，安赛乐米塔尔已关闭 5 座高炉。

09/19 8 月份全球粗钢日均产量环比继续下降（来源：钢联资讯）

国际钢铁协会的统计数据表明，8 月份全球 64 个主要产钢国和地区粗钢产量为 1.246 亿吨。8 月份全球粗钢日均产量为 401.9 万吨，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。8 月份全球钢厂的整体开工率为 77.5%，较 7 月份下降约 2.1 个百分点，较去年 8 月份增长 3.5 个百分点。

09/20 淡水河谷扩建项目因环境许可问题而推迟（来源：钢联资讯）

巴西矿业巨头淡水河谷 CEO Murilo Ferreira 称，因环境许可相关问题，今年将不能够执行 240 亿美元投资的部分计划。

09/21 力拓：订单充足但市场需求有所减弱（来源：钢联资讯）

澳大利亚矿业巨头力拓公司 20 日称，目前铁矿石订单充足且价格保持强劲，但市场需求较 6 个月前有所减弱。

09/22 新日铁和住友金属就换股比率达成一致（来源：钢联资讯）

日本新日铁公司和日本住友金属工业公司 22 日称，他们已经就 2012 年合并计划的换股比率达成一致，为创建全球第二大钢铁制造商迈出关键一步。合并时，1 股住友金属的股票相当于 0.7 股新日铁股票，合并比率以两家公司 1 个月内平均股价进行计算。新公司名称为“新日铁住金”。

09/23 铁矿石价格或连续四年下跌（来源：彭博）

据彭博新闻报道,由于供给飙升,铁矿石价格或将连续四年下跌,这将是自 1982 年来首次出现该情况。全球三大矿商淡水河谷、力拓、必和必拓创纪录利润将无法持续。接受彭博新闻调查的 10 位分析师给出的平均预期为:未来四年,全球铁矿石价格或下跌 29%,由今年的 173 美元/吨降至 2015 年的 123 美元/吨。

09/23 浦项市值超过安米跃居全球钢厂第一（来源：钢联资讯）

欧债危机加剧导致欧美股市大幅下跌,全球最大钢厂安赛乐米塔尔的股价也同步大幅下挫,而同时韩国股市跌幅较低,目前浦项钢铁公司的市值已经超过安赛乐米塔尔,跃居全球钢厂首位。

2.3、重要新闻点评

随着市场对全球经济增长前景担忧的深化,市场上报出了铁矿石会逐步供过于求的新闻,认为铁矿石价格在未来几年会持续回落。在去杠杆化的背景下,未来几年全球经济增长放缓的概率较大,钢铁产量增速也会逐步回落。如果矿山开发投资仍按原计划进行,铁矿石确实会逐步出现供过于求。但是,由于环保等政策审批,巴西矿山扩建计划被拖延的可能性在增加。而印度可能会再次提高铁矿石出口税,国际市场上印度铁矿石出口量可能会逐步减少,铁矿石供给仍会略显紧张。

上周美元指数突破 78 关口。自 8 月底以来,美国指数明显走强,对压低大宗商品价格有利,但是这其实反映了欧洲主权债务危机造成的市场混乱,经济衰退的风险在增加,这从原油和金价大幅回落上可见一斑。从这个角度来看,因为经济放缓,大宗商品需求减弱,钢价和矿价同步回调的可能性在上升。所谓矿价对钢价的成本支撑也会在市场的持续调整中显得不堪一击。

债务危机困扰欧洲经济发展,上周 ArcelorMittal 再关一座高炉,POSCO 超越 ArcelorMittal 成为全球市值第一的钢厂。而在亚洲方面,新日铁和住友金属宣布合并计划,拉开了日本钢铁行业新一轮大重组的序幕。作为重要的基础材料行业,全球钢铁行业从中长期而言要面临的是一个去杠杆化的时代,是一个全球经济再平衡的时代。钢铁行业迫于市场压力进行大规模重组是一个自然的过程,国内钢铁行业也不例外。

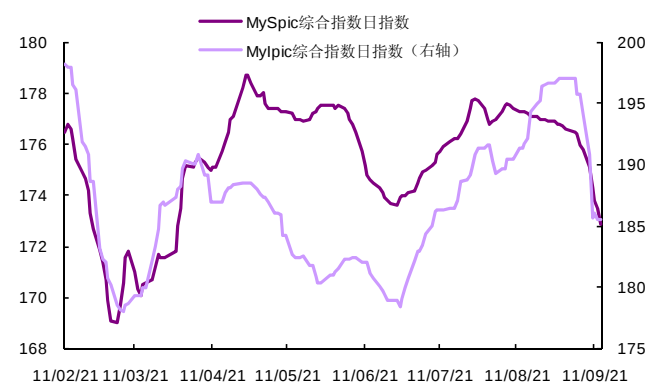
三、行业周度数据回顾（截至 9 月 23 日）

3.1、钢价和矿价深幅回调

虽然钢价和矿价出现了深幅调整,但是在结构上还是有些差异。长材价格走势继续弱于板材,反映了建材市场观望心态浓厚,供需矛盾突出。在矿价方面,国产矿价格大幅回落是拉低国内矿价的主因,但是进口矿价格也有所松动。生铁和钢坯价格也出现了不同程度的调整,但是焦炭和废钢价格基本稳定。由于临近国庆假期,钢材和矿石市场维持低迷的状况有望延续。

图表 8: 钢价和矿价出现大幅调整

图表 9: 国产矿价格走势明显弱于进口矿价格走势

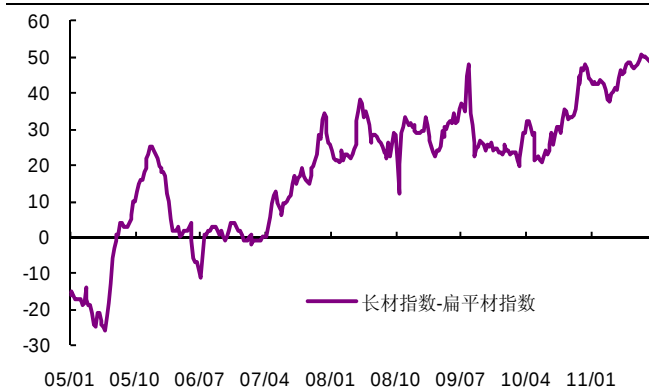


资料来源: Mysteel, 光大证券研究所



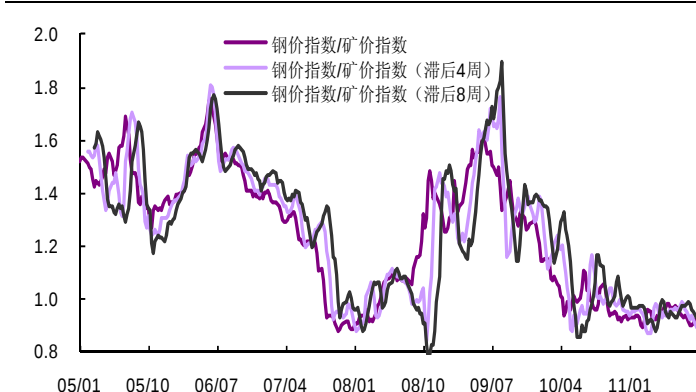
资料来源: Mysteel, 光大证券研究所

图表 10: 国内长材价格走势不如板材价格走势



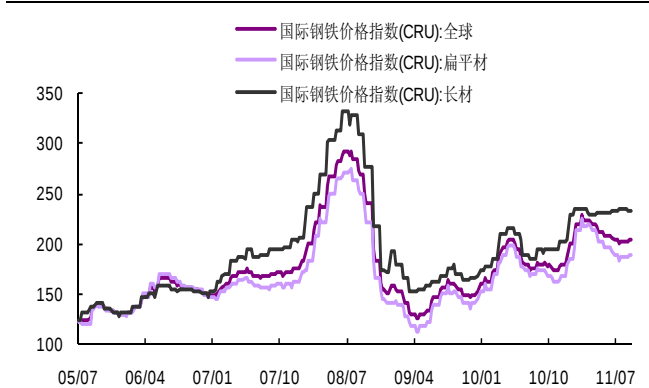
资料来源: CEIC, Mysteel, 光大证券研究所

图表 11: 国内钢厂盈利低位波动



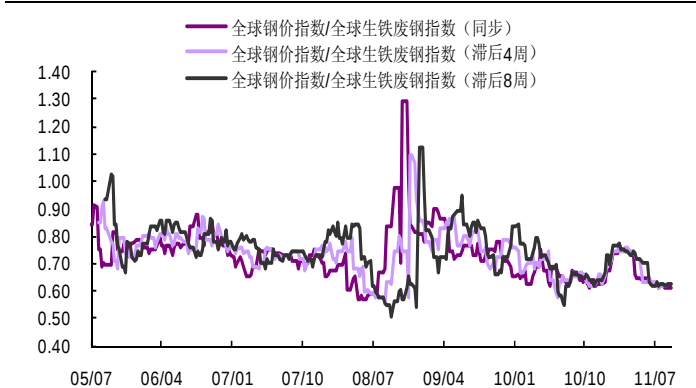
资料来源: Mysteel, 光大证券研究所

图表 12: 国际钢材价格走势



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 13: 全球钢厂盈利低位波动



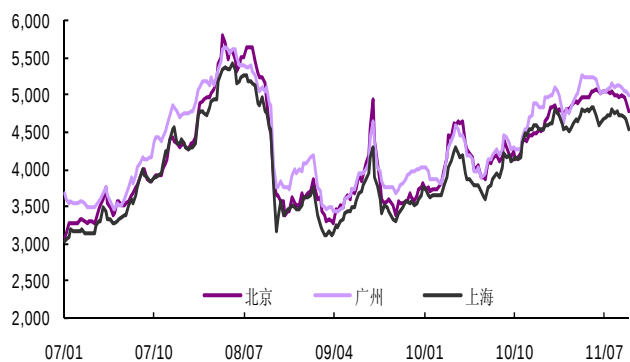
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 14: 螺纹钢 (HRB335 20mm) 现货价格

周度: 北京: -160 元/吨; 广州: -60 元/吨; 上海: -130 元/吨。

图表 15: 线材 (6.5mm) 现货价格

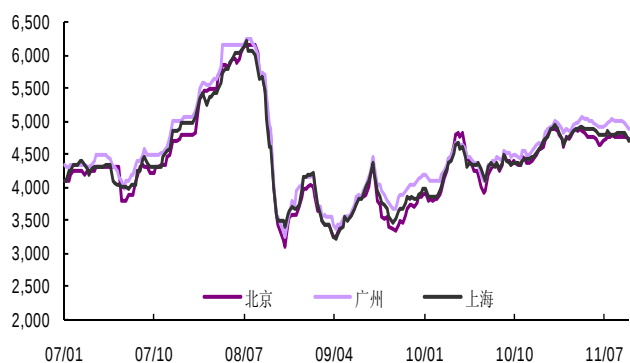
周度: 北京: -140 元/吨; 广州: -80 元/吨; 上海: -120 元/吨。



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 16: 热轧板卷 (3.0mm) 现货价格

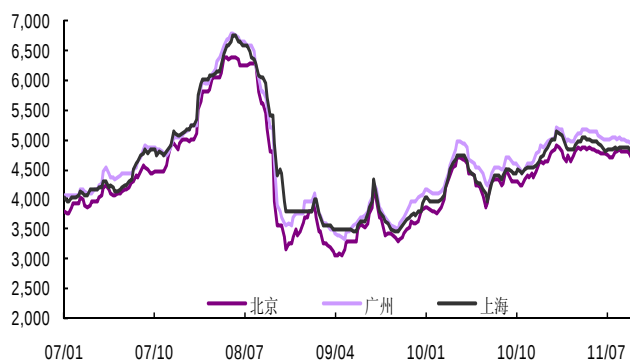
周度: 北京: -20 元/吨; 广州: -50 元/吨; 上海: -80 元/吨。



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 18: 中板 (普 20mm) 现货价格

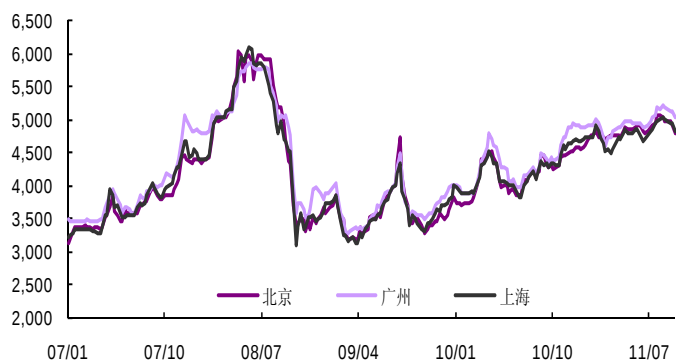
周度: 北京: -100 元/吨; 广州: -40 元/吨; 上海: -50 元/吨。



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 20: 青岛港印度粉矿 (63.5%) 车板价

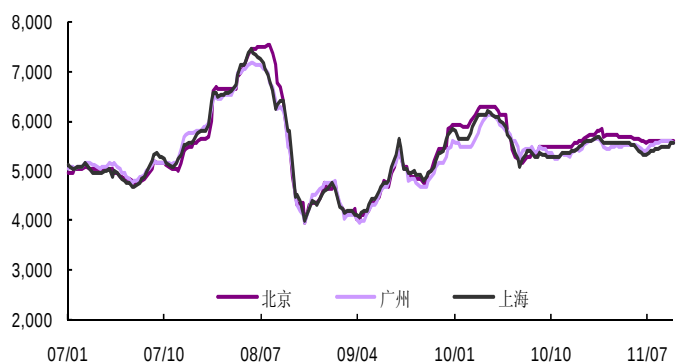
周度变动: -20 元/吨。



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 17: 冷轧板卷 (1.0mm) 现货价格

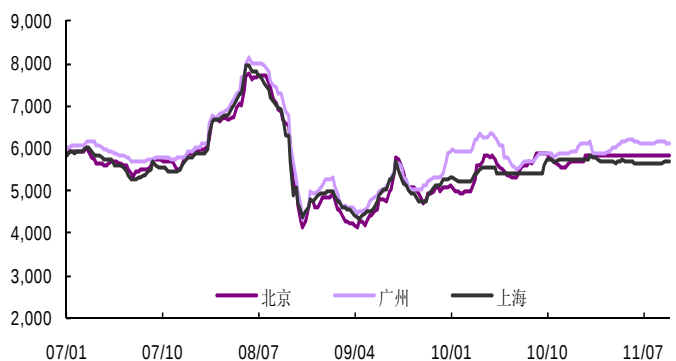
周度: 北京: +/-0 元/吨; 广州: -20 元/吨; 上海: +/-0 元/吨。



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 19: 镀锌 (0.5mm) 现货价格

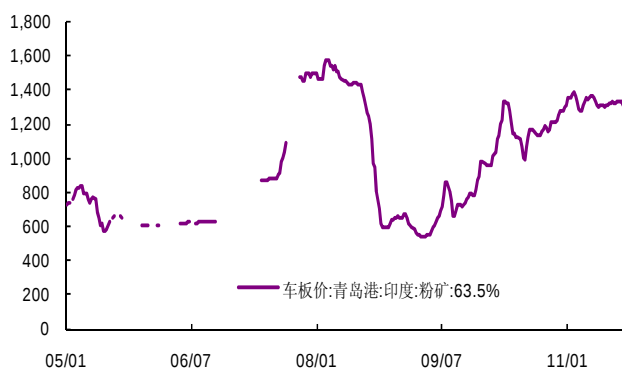
周度: 北京: -30 元/吨; 广州: +/-0 元/吨; 上海: +/-0 元/吨。



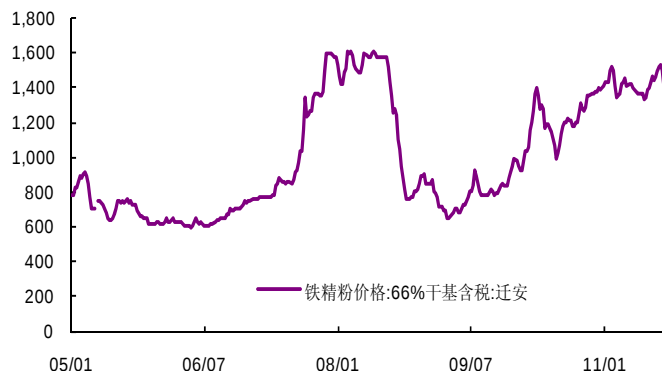
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 21: 迁安铁精粉 (66%) 干基含税价

周度变动: -90 元/吨。



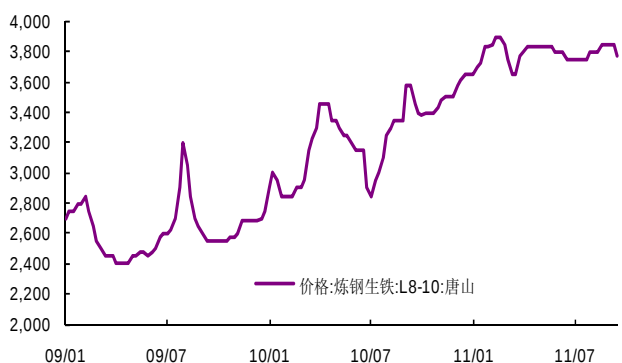
资料来源: Wind, 光大证券研究所



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 22: 唐山炼钢生铁 (L8-10) 价格

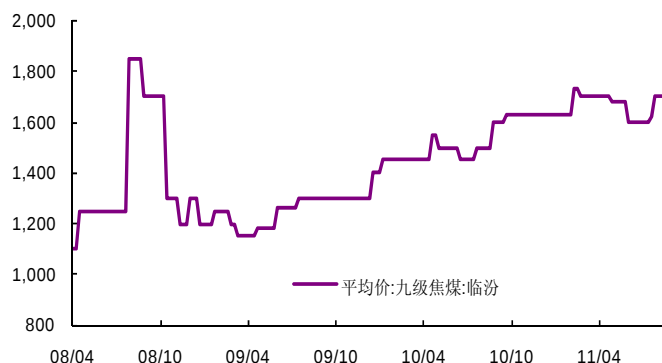
周度变动: -70 元/吨。



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 23: 临汾九级焦煤平均价

周度变动: +/- 元/吨。



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 24: 上海二级冶金焦价格

周度变动: +/- 元/吨。



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 25: 上海废钢含税价

周度变动: +/- 元/吨。



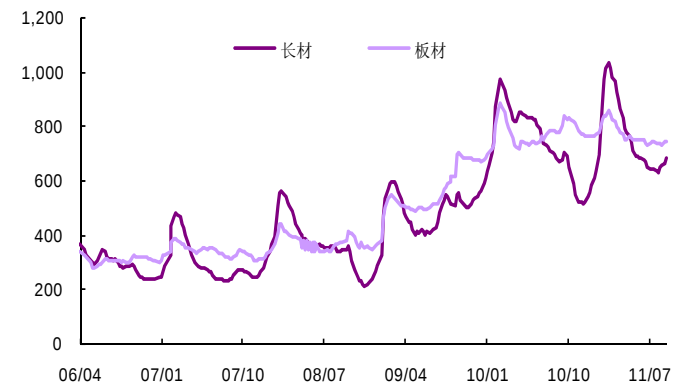
资料来源: Wind, 光大证券研究所

3.2、钢材市场库存继续增加，铁矿石库存小幅回落

截至 9 月 23 日，主要城市钢材市场库存环比增加 19.2 万吨至 1444.2 万吨。其中，长材库存上升 12.4 万吨，板材库存增加 6.7 万吨。市场观望心态浓厚，钢价倒挂明显，钢材市场库存已经连续第五周上升。根据以往的经验，进入 9 月底和 10 月初，钢材市场库存会逐步上升，不过在目前需求不振以及市场心态脆弱的情况下，预计市场库存在国庆假期期间会有明显堆高。

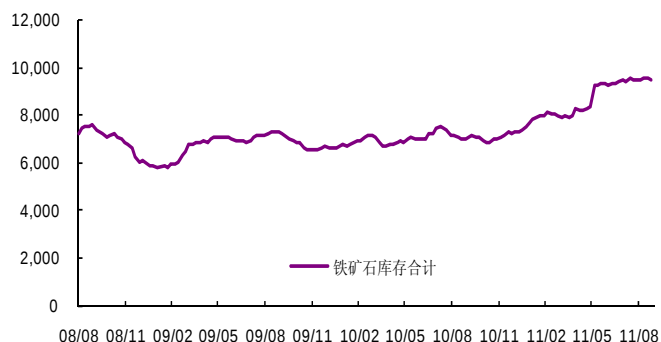
截至9月23日，铁矿石港口库存环比小幅回落39万吨至9410万吨，连续第三周下降。其中，澳矿库存环比增加27万吨，巴西矿环比减少4万吨，印度矿环比下降23万吨，其他矿环比下降39万吨。尽管铁矿石库存逐渐减少，但是钢厂谨慎采购，而且钢材市场心态不稳，铁矿石库存高位震荡的概率较大。

图表 26：钢材市场库存继续小幅回升



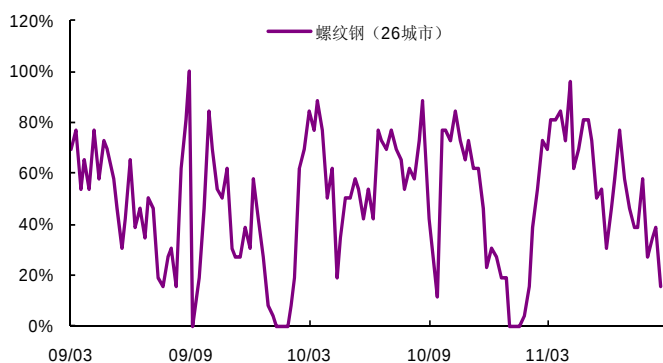
资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图表 27：铁矿石港口库存高位盘整



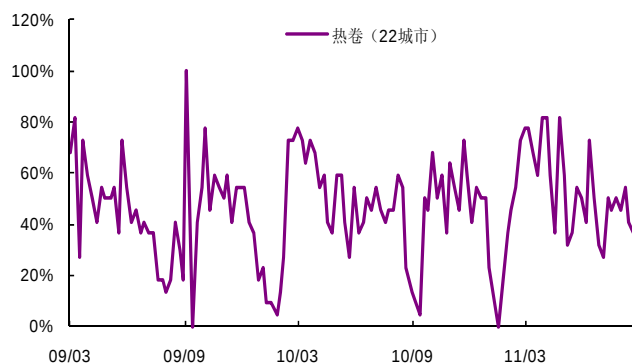
资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图表 28：螺纹钢去库存化活力指数



资料来源：Mysteel，光大证券研究所

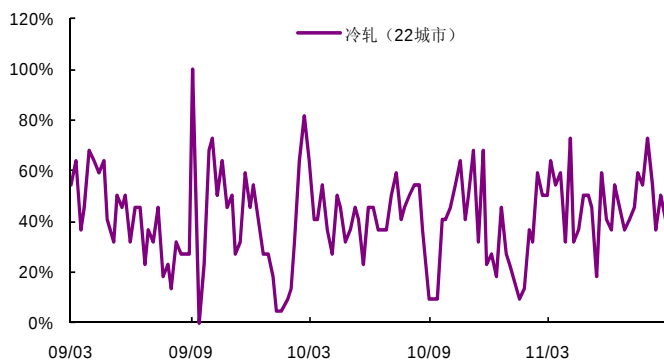
图表 29：热轧板卷去库存化活力指数



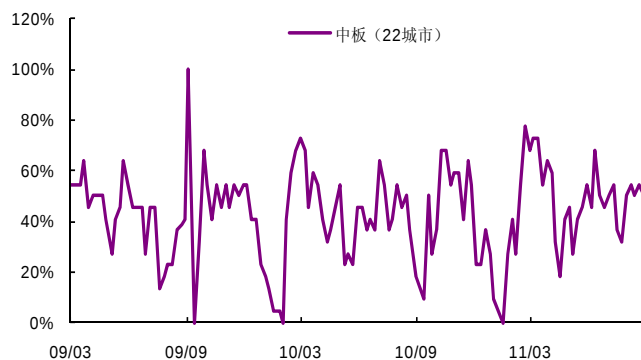
资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图表 30：冷轧板卷去库存化活力指数

图表 31：中板去库存化活力指数



资料来源: Mysteel, 光大证券研究所

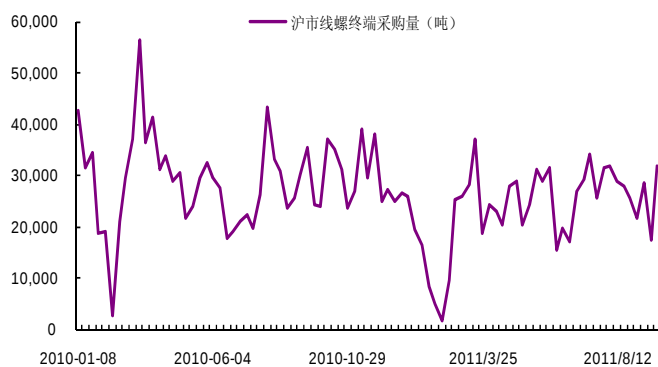


资料来源: Mysteel, 光大证券研究所

3.3、终端需求维持震荡格局

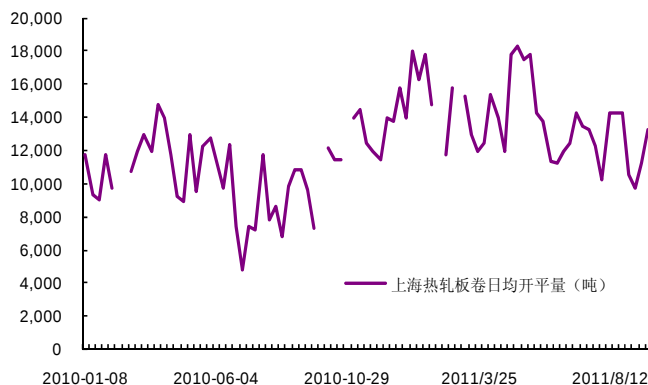
虽然上周钢材价格出现明显的回调,沪市线螺终端采购量却从前周的 1.8 万吨回升至上周的 3.2 万吨。同时,上周沪市 10 个仓库的热轧日均开平量略有回升,从前周的 1.1 万吨上升至上周的 1.3 万吨,这与国庆前提前备货有一定的关系。

图表 32: 沪市线螺终端采购量回落



资料来源: 西本新干线, 光大证券研究所

图表 33: 沪市热轧板卷日均开平量 (10 个仓库)



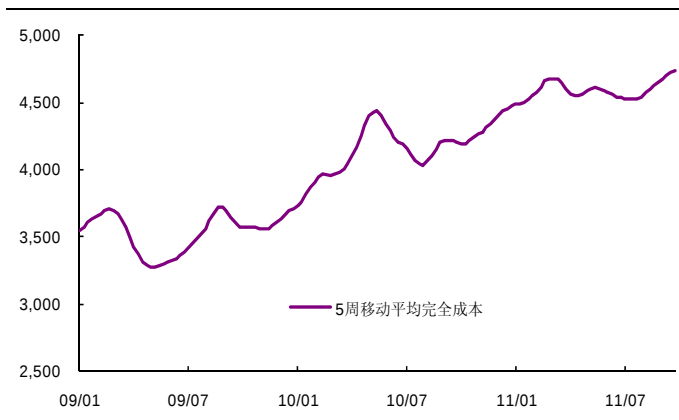
资料来源: 钢之家, 光大证券研究所

3.4、钢价明显回调致使吨钢盈利能力继续萎缩

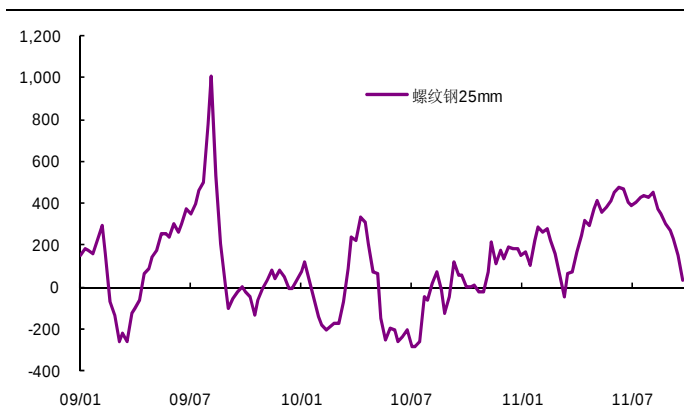
虽然上周铁矿石价格明显回落,但是钢厂当前的成本压力仍然较大,5 周移动平均完全成本仍在高位(大致在 4700 元/吨 $\pm$ 100 元/吨)。与此同时,钢价显著回落,造成钢材的盈利能力进一步萎缩。由于过去两周,炉料价格明显松动,后期钢厂的成本压力会略有缓解。不过,如果钢材需求持续不振,成本下移拉低钢价的概率会上升,钢厂盈利改善的机会不大。钢厂如果持续亏损,减产的动力会逐步增加。

图表 34: 钢厂完全生产成本尚在高位

图表 35: 螺纹钢吨钢毛利估算 (基于全国现货均价)

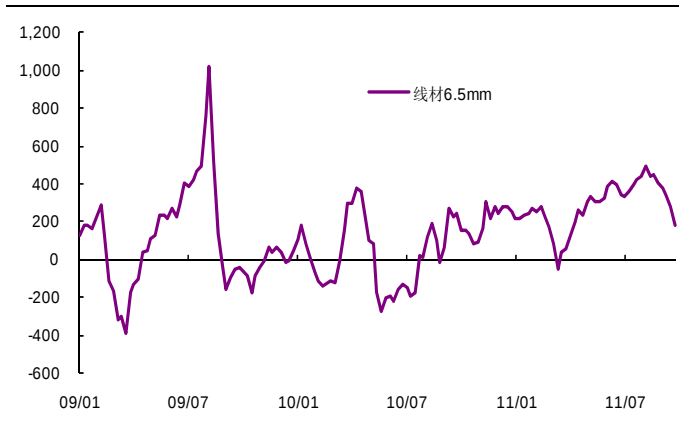


资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所



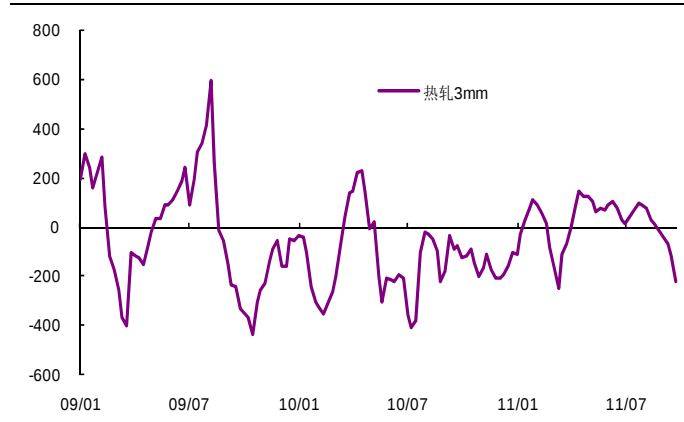
资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图表 36: 线材吨钢毛利估算 (基于全国现货均价)



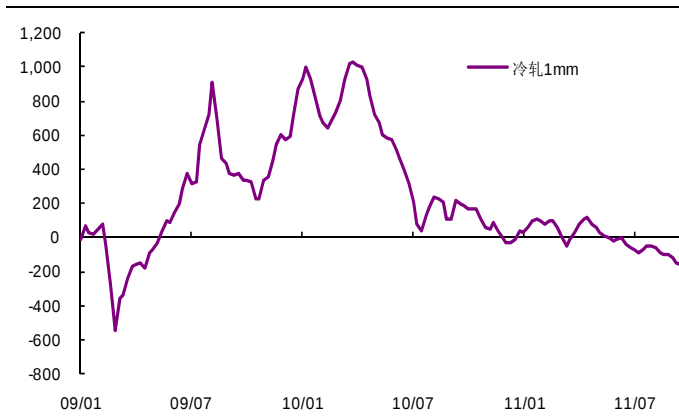
资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图表 37: 热轧吨钢毛利估算 (基于全国现货均价)



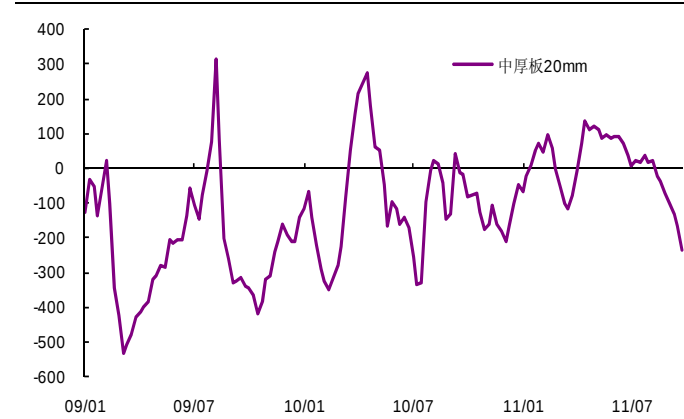
资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图表 38: 冷轧吨钢毛利估算 (基于全国现货均价)



资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

图表 39: 中厚板吨钢毛利估算 (基于全国现货均价)



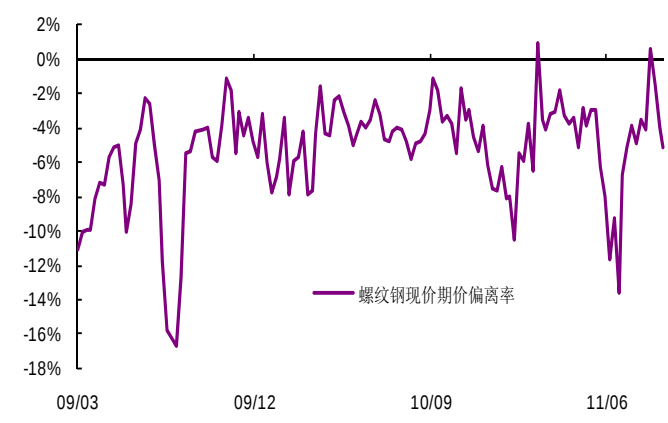
资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

3.5、螺纹钢和线材现价期价偏离率宽幅波动

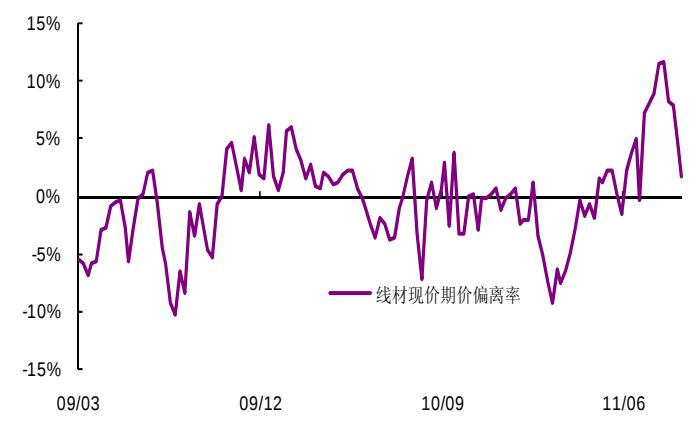
螺纹钢期货市场属于明显的反向市场，远期合约价格明显低于近期合约价格。市场对未来钢材需求的预期明显悲观。螺纹钢和线材现货价格伴随期货市场大幅调整，钢材现价期价偏离率宽幅波动。

图表 40: 螺纹钢现价期价偏离率

图表 41: 线材现价期价偏离率



资料来源: Wind, 光大证券研究所



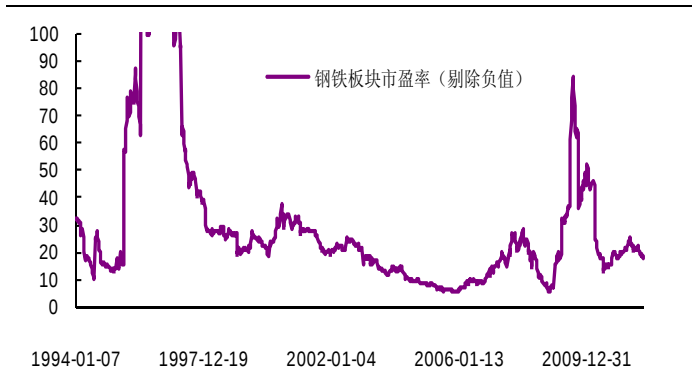
资料来源: Wind, 光大证券研究所

四、行业估值

4.1、行业估值的历史比较

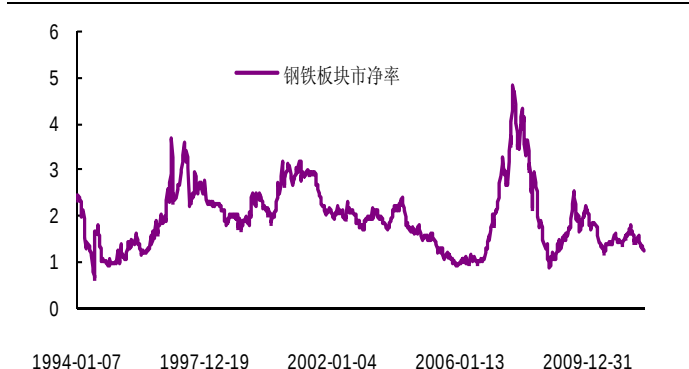
截至9月23日,钢铁板块的整体市盈率(TTM)和整体市净率(MRQ)分别是23.1倍和1.23倍,低于2010年初以来的市盈率均值29.4倍和市净率均值1.51倍,并且明显低于历史均值市盈率34.2倍和市净率1.95倍。

图表 42: 钢铁板块市盈率(TTM)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 43: 钢铁板块市净率(MRQ)



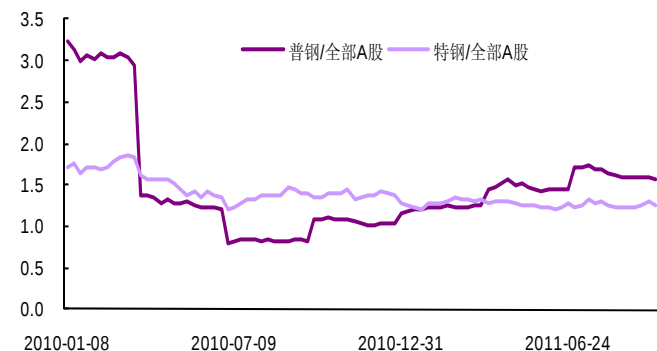
资料来源: Wind, 光大证券研究所

4.2、行业 and 市场的估值比较

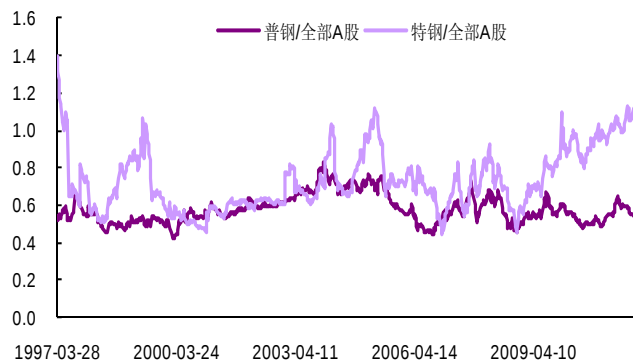
截至9月23日,和全部A股的整体市盈率(TTM)和整体市净率(MRQ)相比,钢铁板块的相对市盈率和相对市净率分别是1.56倍和0.55倍。钢铁板块的相对市盈率高于2010年初以来的均值(1.45倍)和1994年以来的历史均值(1.10倍)。钢铁板块的相对市净率与2010年初以来的均值(0.55倍)和1995年以来的历史均值(0.58倍)接近。

图表 44: 钢铁板块市盈率(TTM)/全部A股市盈率(TTM)

图表 45: 钢铁板块市净率(MRQ)/全部A股市净率(MRQ)



资料来源: Wind, 光大证券研究所



资料来源: Wind, 光大证券研究所

五、投资建议

需求不振, 钢价和矿价大幅回落, 钢材吨钢盈利能力减弱。钢厂产量维持在高位, 由于钢厂减产往往滞后, 钢价持续走弱的可能性增加, 钢铁板块难以超越市场。但是, 钢铁板块具有低市净率的估值优势, 继续走弱于大盘的概率不大。

如果大盘持续向下调整, 由于钢铁板块中破净个股较多, 继续下跌的空间有限, 不排除未来钢铁板块出现超额收益的机会。但是, 这并非钢价扩张所带来的主动投资机会, 而是钢铁板块被动走强。

汽车行业复苏带动高端冷轧板材和特钢需求好转, 建议重点关注宝钢股份和大冶特钢等具有估值优势的投资品种。

六、风险分析

如果欧洲债务危机蔓延和美国经济增长持续乏力, 全球经济衰退的风险加大, 大宗商品价格将会深幅调整, 矿价和钢价难以幸免, 钢铁板块将会继续弱势调整。

分析师声明

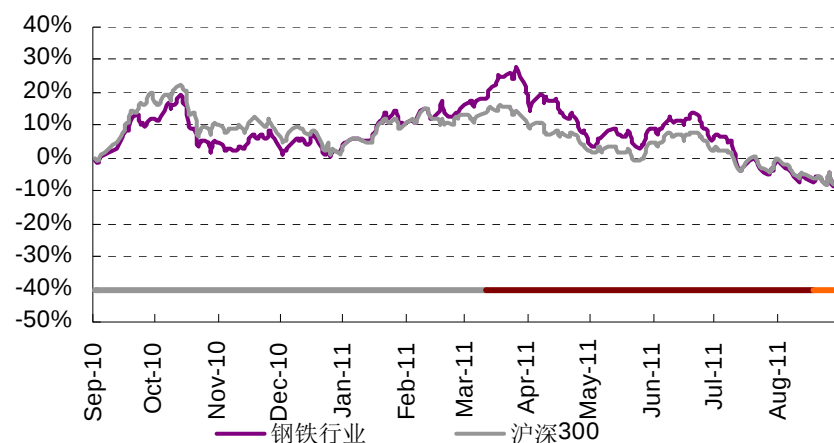
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

张力扬，石油大学工学学士，南开大学金融学硕士，6 年石化化工工作经验，6 年石化化工证券分析经验。加盟光大证券研究所之前任职于长江证券研究所从事石化化工行业研究。2008 年，获得第六届新财富最佳分析师评选化工行业第 5 名。2010 年、2009 年带领团队获得基础化工行业“新财富最佳分析师”第 1 名和第 2 名。

投资建议历史表现图

钢铁行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-04-06	买入
2011-04-07	买入
2011-04-11	买入
2011-04-18	买入
2011-04-25	买入
2011-09-13	中性
2011-09-13	中性
2011-09-19	中性
2011-09-20	中性
2011-09-21	中性

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebscn.com
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebscn.com