

2011/9/18-2011/9/24

钢铁行业

行业数据周报

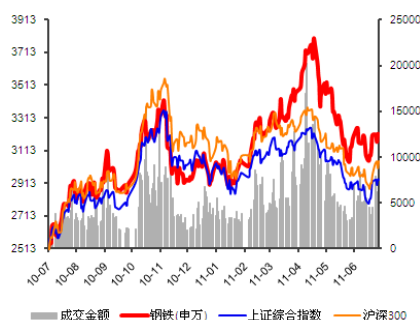
评级：推荐（维持）

需求疲弱，钢价矿价齐跌

重点推荐公司

公司名称	投资评级
大冶特钢（000708）	买入
攀钢钒钛（000629）	增持
宝钢股份（600019）	买入
八一钢铁（600581）	买入
西宁特钢（600118）	买入
武钢股份（600005）	增持
金岭矿业（000655）	增持
华菱钢铁（000932）	增持

行业相对股价表现



相关研究

《自下而上选择投资标的》
《钢铁股配置价值逐渐提升》
《产业链上的博弈：此涨彼消的上中游》
《不可忽视的中游配置价值，低PE公司为首选》

钢铁行业研究小组

S0120511030001

联系人

蔡培培

8621-68761616-8521

caipp@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心
26 楼

http://www.tebon.com.cn

钢材市场：多重利空来袭，钢价持续大跌。上周钢材市场一片惨淡，之前坚挺的冷轧产品也在大市的拖累下价格开始回调，螺纹钢、线材、热轧等产品价格更是加速回调，上海市场和全国均价的跌幅都超过100元/吨。国内宏观经济增速放缓，钢材市场需求不振而供给高企，供需失衡持续困扰市场。在宏观紧缩政策的影响下，国内经济增速放缓，钢铁的主要下游大都仍呈弱势运行态势。

原材料：铁矿石价格继续下跌。中秋节后国产矿和进口矿价格都开始下跌，唐山地区66%铁精粉价格累计已下跌155元/吨，至1365元/吨，进口矿跌幅暂时较小，63.5%印粉期货价格累计下跌4美元/吨，至185美元/吨。进口矿库存继续回落。上周末Mysteel统计重点港口铁矿石库存总量9410万吨，比前一周减少39万吨，连续3周降低。

盈利空间：钢材品种盈利情况急剧恶化。国产矿快速补跌，进口矿也小幅回调，钢厂生产成本继续降低，根据my steel模型，上周成本小幅下降30元/吨左右。盈利方面，随着钢价的快速下跌，螺纹钢上周平均盈利在67元/吨，较前一周减少132元/吨；热轧平均盈利在44元/吨，较前一周减少81元/吨。

库存：热轧、中板库存继续上升。上周末热轧库存445万吨，环比增加7.8万吨；中板增加0.2万吨；但冷轧库存仍继续下降。与去年同期相比，热轧库存降低了69万吨，而同期热轧薄宽钢带的产量同比增加12%，体现出了今年贸易商盈利状况不佳，在资金紧张的情况下，囤货意愿很低。但是反过来，贸易商库存低位，市场上抛压不大，后期价格也难以继续深幅下跌。

调价信息：9月下旬沙钢出厂价继续下调，螺线下调60元/吨，高线下调70元/吨，盘螺下调120元/吨，同时对于中旬还有不同幅度的补贴。从幅度来说，8-9月沙钢、河钢、日照等代表钢厂出厂价都累计下调了180元/吨，福建、西南等市场由于地区特性当地钢厂下调幅度更小些。与同期现货市场价格跌幅对比发现，钢厂出厂价下调幅度仍小于市场实际跌幅，加之下跌趋势中成交萎缩，贸易商的盈利情况更加恶化。我们认为，十月上旬代表钢厂沙钢出厂价仍会下调50-100元/吨。

估值与投资策略：钢铁行业正经历行业周期变化和经济周期变化的正反向冲击，从行业格局讲，推动铁矿石价格大幅上涨的动力趋缓，钢铁行业相对配置价值逐渐提升，但目前面临着经济周期的不利冲击：经济增速下滑，该阶段而言，经济周期下行对盈利的影响更大，而行业格局和议价能力的提升是长期和缓慢的过程。从估值上考虑，我们认为目前的估值水平已基本反映经济增速下滑的预期，维持行业“推荐”评级。具体品种，阶段性看好受益于冷轧等价格回升的板材类上市公司，主要有宝钢股份、武钢股份、华菱钢铁等。按照我们之前的逻辑，中长期看好市盈率合理或偏低的公司如大冶特钢、西宁特钢、八一钢铁、新兴铸管、宝钢股份等。

正文目录

1 国内钢材市场	3
2 原材料市场	5
3 钢材成本及盈利空间分析	7
4 市场库存分析	7
5 主要钢厂调价信息	8
6 市场调查统计	10
7 国际钢铁市场	11
8 行业热点及动态	13

图表目录

图 1 建材市场价格变化	4
图 2 板材市场价格变化	4
图 3 螺纹期货与现货走势对比	4
图 4 热轧电子盘与现货走势对比	4
图 5 铁矿石内外矿价格变化	6
图 6 进口矿港口库存来源占比	6
图 7 焦炭、钢坯&废钢走势	6
图 8 铁合金价格走势	6
图 9 螺纹盈利空间	7
图 10 热轧盈利空间	7
图 11 全国长材和板材库存总量	8
图 12 全国螺纹及冷热轧库存情况	8
表 1 全国主要钢材品种价格变化	4
表 2 主要原材料价格变化（单位：元/吨）	6
表 3 全国主要钢厂调价一览	8
表 4 国际市场主要钢材品种价格	11
表 5 重点公司盈利预测和投资评级	16

1 国内钢材市场

➤ 钢材现货和期货市场

多重利空来袭，钢价持续暴跌。上周钢材市场一片惨淡，之前坚挺的冷轧产品也在大市的拖累下价格开始回调，螺纹钢、线材、热轧等产品价格更是加速回调，上海市场和全国均价的跌幅都超过100元/吨。

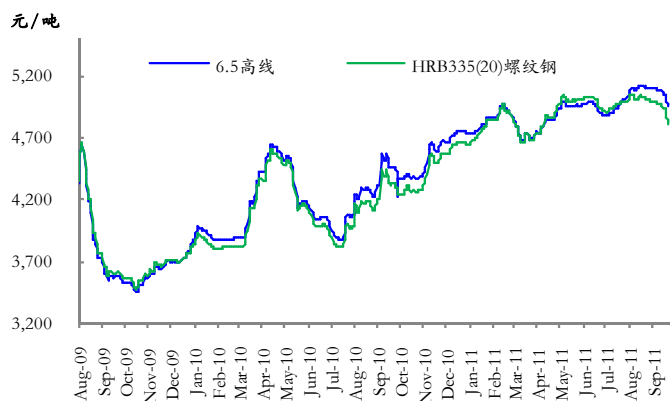
欧美方面利空消息接二连三，大宗商品暴跌。美国推出“扭转操作”，此前市场期待的QE3暂时又落空。此外，穆迪调降美国三大银行债券评级，标普下调意大利7家银行评级，危机从政府层面扩大到银行业。欧洲方面，希腊财政失控，欧债危机持续升级；欧元区第二季度高GDP也大幅下滑，创下了2009年二季度以来最低增速，欧元区经济的二次探底似乎只是时间的问题。多重利空，全球股市以及大宗商品再次出现全线暴跌。钢材市场的外部环境越来越严峻。

国内宏观经济增速放缓，钢材市场需求不振而供给高企，供需失衡持续困扰市场。在宏观紧缩政策的影响下，国内经济增速放缓，钢铁的主要下游大都仍呈弱势运行态势，汇丰统计的9月份PMI指数为49.4，再次环比回落，且为第三个月低于50。但供给方面，今年1-8月，国内粗钢产量4.69亿吨，年化产量高达7.07亿吨，同比增加了10.6%。据我们了解，贸易商在不断降低库存以减少亏损，而钢厂的产成品库存有所上升，钢厂后期的销售压力将会增加。我们认为唯有钢厂减产才能有效的缓解供大于求的压力。

资金紧张、囤货成本攀升成为制约钢市的重要因素之一。8月份我国CPI同比上涨6.2%，虽环比略有降低，但主要是翘尾因素减少，新涨价因素仍在攀升，国内通胀压力不减。抗通胀是目前政策的首要目标，此前市场预期的下半年货币政策适度宽松的预期恐将落空。目前，市场上资金紧张情况已经越来越严重，沪大额银行承兑汇票贴现率已经攀升至11.3%/月，去年同期仅为3.5%/月，贸易商囤货成本大幅攀升。资金紧而钢市又处于弱势，贸易商只能选择降低库存。贸易商作为钢市蓄水池的功能减弱，放大了需求不旺的负面影响。

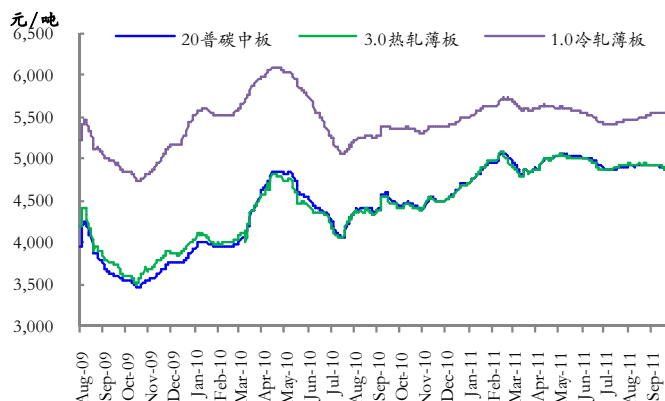
综上，纵观钢市的各关联方面，负面影响占据了绝对主导地位。国际经济减速已成定局，国内经济增速继续放缓，通胀压力仍较大，预计货币政策仍难言宽松；供需方面，钢材市场需求不振而供给高企，供需失衡持续困扰市场；成本方面，铁矿石价格下跌恐带动钢价进一步下跌。基于上述分析，我们认为钢价的回调仍将持续，幅度在100-200元/吨，10月中下旬可能将企稳反弹。

图 1 建材市场价格变化



资料来源: Mysteel, 德邦研究

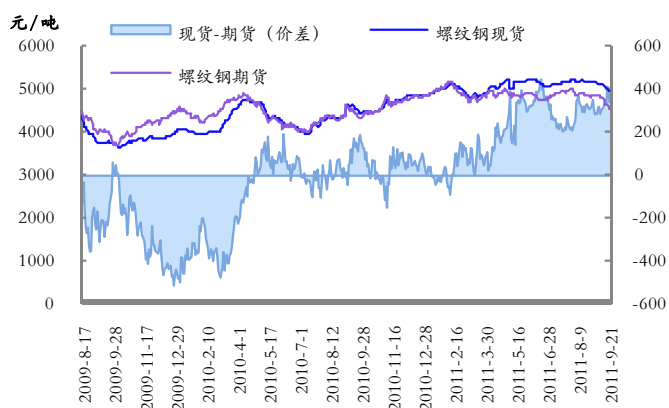
图 2 板材市场价格变化



资料来源: Mysteel, 德邦研究

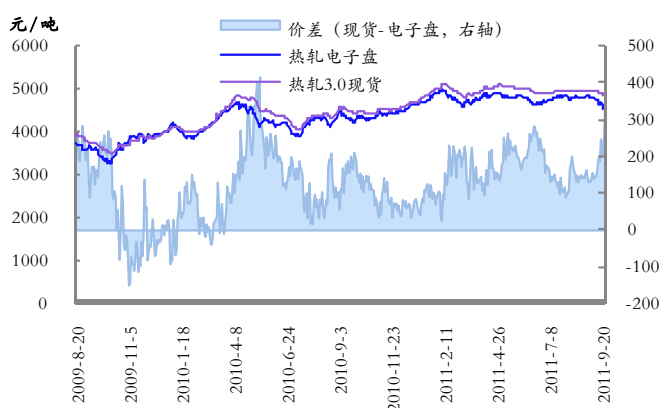
期螺和热轧电子盘继续破位下行。美国对继续推出宽松政策仍显谨慎，QE3预期暂时落空，同时欧美多家银行评级遭下调，多重利空引发国际大宗商品市场暴跌。国内方面，钢材市场基本面也偏负面，现货价格暴跌的步伐仍未止住。因此，期货市场方面，期螺和热轧电子盘继续大幅下跌，23日rb1201合约收盘4732元/吨，较前一周末下跌218元/吨，热轧电子盘主力RB1111合约收盘4508元/吨，较前一周末下跌215元/吨。期螺和电子盘都创下新低，市场悲观情绪浓重。我们认为，钢材市场短期内难以好转，期货市场仍未见底。

图 3 螺纹期货与现货走势对比



资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 4 热轧电子盘与现货走势对比



资料来源: Mysteel, 德邦研究

表 1 全国主要钢材品种价格变化

	8 月均价	2011-9-16	2011-9-23	周度变化		月度变化		与年初变动	
				元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
长材									
6.5 高线	5103	5054	4952	-102	-2.02%	-151	-2.97%	226	4.78%
HRB335 (20) 螺纹钢	5024	4931	4807	-124	-2.52%	-217	-4.32%	162	3.49%
板材									
20 普碳中板	4925	4903	4846	-58	-1.18%	-79	-1.60%	126	2.67%

10 造船板	5370	5371	5329	-42	-0.79%	-41	-0.76%	197	3.83%
冷热板卷									
3.0 热轧薄板	4936	4911	4834	-77	-1.56%	-102	-2.07%	129	2.74%
1.0 冷轧薄板	5491	5555	5545	-10	-0.18%	54	0.98%	48	0.87%
涂镀									
1.0 镀锌板	5826	5841	5817	-24	-0.42%	-9	-0.15%	365	6.69%
0.476 彩涂板	6990	7086	7086	1	0.01%	96	1.38%	50	0.71%
电工钢									
硅钢 50WW600	7491	7450	7440	-10	-0.13%	-51	-0.68%	-1690	-18.51%
型材									
50x5 角钢	4876	4882	4836	-47	-0.95%	-40	-0.82%	245	5.33%
16#槽钢	4858	4858	4813	-45	-0.92%	-45	-0.92%	195	4.23%
25#工字钢	4983	4991	4950	-41	-0.83%	-34	-0.67%	233	4.95%
管材									
无缝钢管	5836	5842	5829	-13	-0.23%	-7	-0.13%	91	1.59%
108x4.5 (8162)									
焊管 1.5 寸 x3.0	5116	5125	5057	-68	-1.33%	-58	-1.14%	223	4.62%

数据来源: Mysteel、德邦研究

2 原材料市场

➤ 铁矿石

铁矿石价格继续下跌。今年以来,铁矿石一直处于高位盘整状态,65.3%印度现货矿价格基本上在 175-190 的窄幅区间内运行,钢厂饱受铁矿石价格上涨之苦,轻易不愿下调出厂价,这也是今年钢价的重要支撑因素。8-9 月份,一度还出现了“钢价跌而矿石涨”的反常局面,但是背离走势终归要恢复到正常范围,铁矿石价格的补跌是必然的。中秋节后国产矿和进口矿价格都开始下跌,唐山地区 66%铁精粉价格累计已下跌 155 元/吨,至 1365 元/吨,进口矿跌幅暂时较小,63.5%印粉期货价格累计下跌 4 美元/吨,至 185 美元/吨。

进口矿库存继续回落。上周末 Mysteel 统计重点港口铁矿石库存总量 9410 万吨,比前一周减少 39 万吨,连续 3 周降低。说明钢厂对铁矿石后市不看好,放慢了铁矿石采购的节奏。

➤ 其他原材料

钢坯市场大幅下跌,市场心态不稳。上周钢坯市场有点混乱,价格出现大幅涨跌,代表市场唐山地区价格周初下跌 160 元/吨,中间回升 80 元/吨,周末继续下探,全周累计下跌 170 元/吨。钢坯价格一向对市场的变化最为敏感,当前混乱的价格涨跌也反映市场心态的纠结。

钢厂废钢采购价格出现下调。随着钢市调整的深入,废钢市场也打破了此前的坚挺,多家钢厂的废钢采购价格出现了小幅下调。22 日,福建三钢废钢采购下调 50 元/吨,调整后重废为 3780 元/吨;兴澄特钢采购价格下调 30 元/吨,调整后精炉料 3840 元/吨;淮钢下调 30 元/吨,调整后重废 3790 元/吨。预计后期仍有更多钢厂跟进下调,但是从幅度来说要远小于钢价调整幅度。

焦炭价格仍保持坚挺,9 月份焦化企业的上调愿望再次落空。8 月份多地焦协

联手上调焦炭指导价格，但是 8 月内并未完全落实。因此 9 月份焦化企业试图再次提价 20-30 元/吨，但是 9 月份钢市加速下跌，钢厂更加谨慎对待焦炭价格的上涨，除月初河北钢铁接受提价外，其他钢厂跟进的并不多，焦炭价格在双方的博弈中暂时仍保持稳定，预计后期可能有小幅下跌。

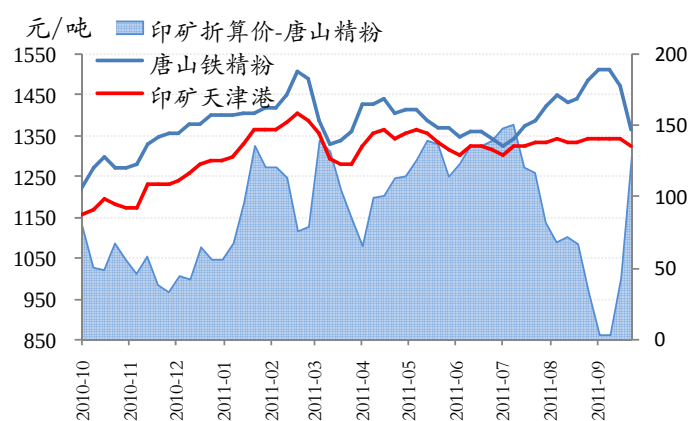
硅铁市场疲软，硅锰市场仍较强势。硅铁市场依然疲软，目前主产区 75-A 主流报价在 6800 元/吨左右，75-C 在 6600 元/吨左右，部分硅铁厂家已经在考虑转为生产利润尚可的硅锰。硅锰方面仍维持强势，贵州、广西、云南的限电问题仍支撑着硅锰维持强势状态，目前国内硅锰北方出厂报价集中在 9300-9600 元/吨，南方出厂价在 8900-9400 元/吨。

表 2 主要原材料价格变化（单位：元/吨）

	8 月均价	2011-9-16	2011-9-23	周度变化		月度变化		与年初变动	
				元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
铁矿石									
铁精粉 66% (唐山)	1453	1475	1370	-105	-7.12%	-83	-5.70%	-30	-2.14%
63.5%印度矿	1342	1345	1320	-25	-1.83%	-21	-1.59%	30	2.36%
废钢及钢坯									
废钢 6-8mm (张家港)	1977	1990	1990	0	0.00%	13	0.65%	115	6.13%
Q235 方坯 (唐山)	3870	3870	3870	0	0.00%	0	0.00%	590	17.99%
焦炭									
二级冶金焦(唐山)	4455	4390	4220	-170	-3.87%	-235	-5.28%	10	0.24%
铁合金									
硅锰合金 (广西)	8731	9400	9400	0	0.00%	669	7.66%	1400	17.50%
海运									
图巴朗/北仑、宝山 (美金)	21.69	28.16	27.62	-0.54	-1.91%	5.93	27.35%	7.40	36.60%
澳西/北仑、宝山 (美金)	8.64	11.54	11.47	-0.07	-0.65%	2.82	32.68%	3.37	41.64%

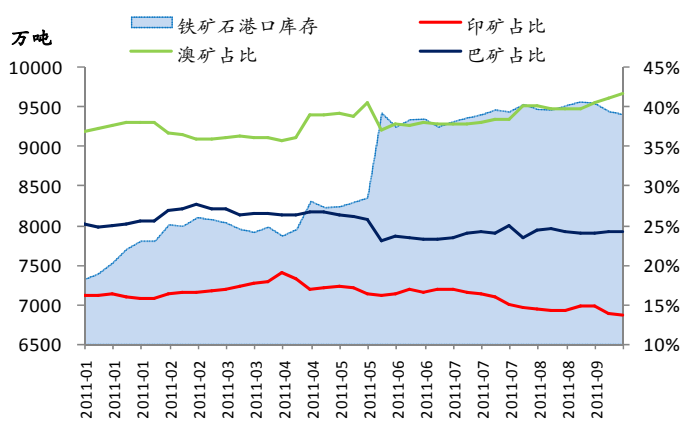
数据来源: Mysteel、德邦研究

图 5 铁矿石内外矿价格变化



资料来源: Mysteel、德邦研究

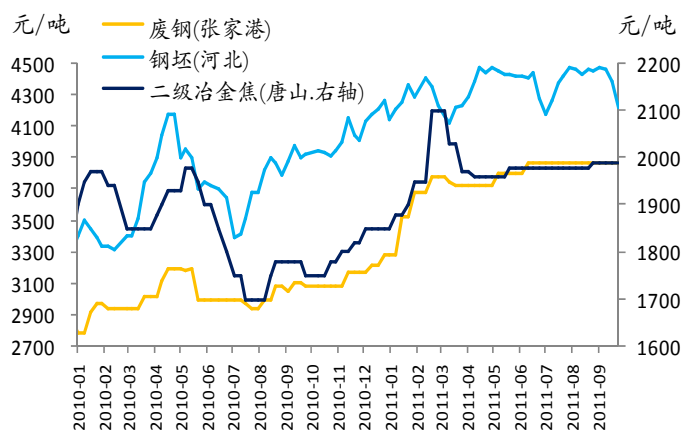
图 6 进口矿港口库存来源占比



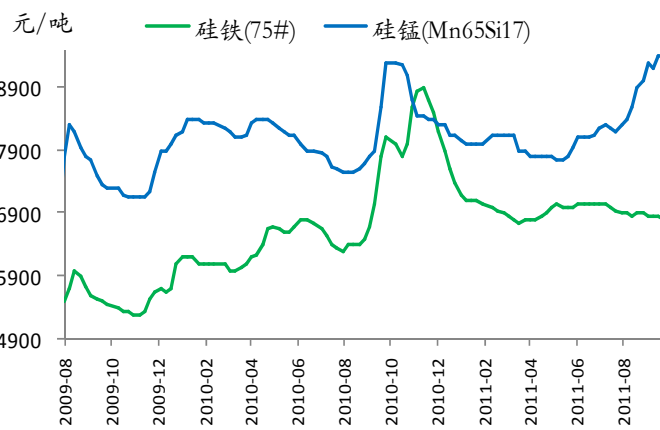
资料来源: Mysteel、德邦研究

图 7 焦炭、钢坯&废钢走势###

图 8 铁合金价格走势



资料来源: Mysteel, 德邦研究

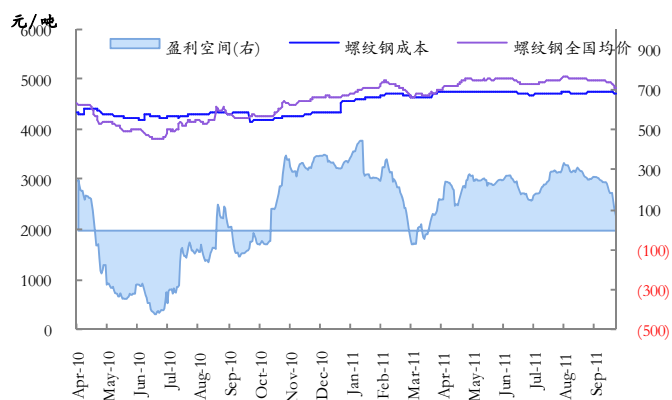


资料来源: Mysteel, 德邦研究

3 钢材成本及盈利空间分析

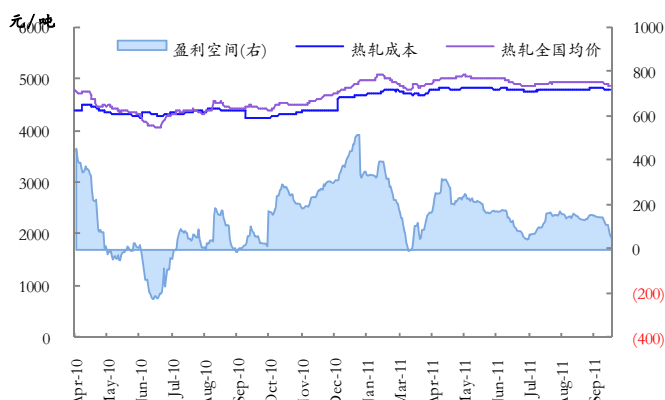
钢材品种盈利情况急剧恶化。国产矿快速补跌，进口矿也小幅回调，钢厂生产成本继续降低，根据新模型，上周成本小幅下降 30 元/吨左右。盈利方面，随着钢价的快速下跌，螺纹钢上周平均盈利在 67 元/吨，较前一周减少 132 元/吨；热轧平均盈利在 44 元/吨，较前一周减少 81 元/吨。

图 9 螺纹盈利空间####



资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 10 热轧盈利空间#

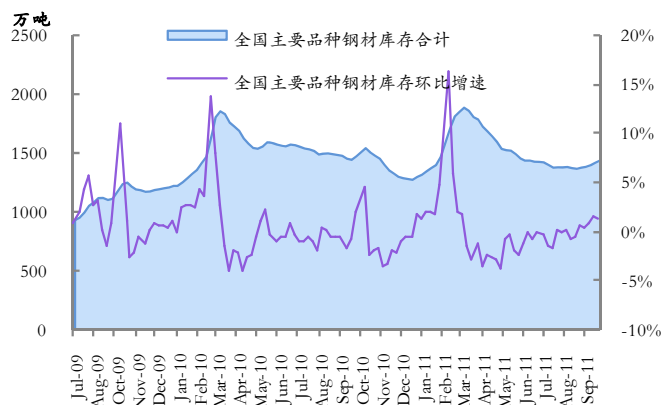


资料来源: Mysteel, 德邦研究

4 市场库存分析

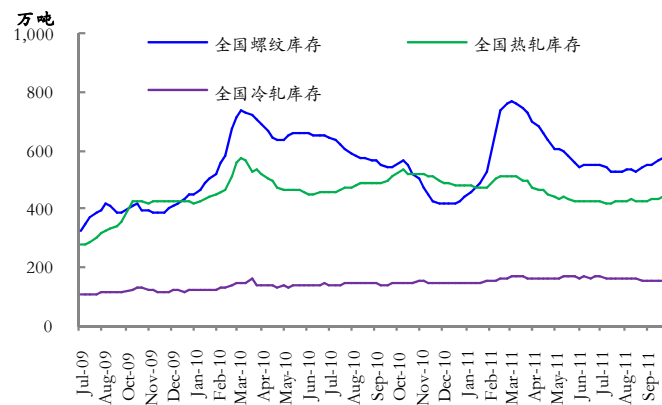
热轧、中板库存继续上升。上周末热轧库存 445 万吨，环比增加 7.8 万吨；中板增加 0.2 万吨；但冷轧库存仍继续下降。与去年同期相比，热轧库存降低了 69 万吨，而同期热轧薄宽钢带的产量同比增加 12%，体现出了今年贸易商盈利状况不佳，在资金紧张的情况下，囤货意愿很低。但是反过来，贸易商库存低位，市场上抛压不大，后期价格也难以继续深幅下跌。

图 11 全国长材和板材库存总量####



资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 12 全国螺纹及冷热轧库存情况



资料来源: Mysteel, 德邦研究

5 主要钢厂调价信息

8-9 月螺纹钢的钢厂出厂价下调幅度仍小于现货市场跌幅。9 月下旬沙钢出厂价继续下调，螺纹下调 60 元/吨，高线下调 70 元/吨，盘螺下调 120 元/吨，同时对于中旬还有不同幅度的补贴。从幅度来说，8-9 月沙钢、河钢、日照等代表钢厂出厂价都累计下调了 180 元/吨，福建、西南等市场由于地区特性当地钢厂下调幅度更小些。与同期现货市场价格跌幅对比发现，钢厂出厂价下调幅度仍小于市场实际跌幅，加之下跌趋势中成交萎缩，贸易商的盈利情况更加恶化。我们认为，十月上旬代表钢厂沙钢出厂价仍会下调 50-100 元/吨。

表 3 全国主要钢厂调价一览

调价时间	地区	钢厂	Φ 6.5mmQ235 高线	HRB335 Φ 20mm 螺纹 钢	HRB400 Φ 20mm 螺纹 钢	20mm 中厚 板	1.0mm 冷 轧板卷	3.0mm 热 轧板卷	5#角钢	18#槽钢
9 月 19 日	华东	莱钢永锋			4980 ↓ 60					
		今胜集团		4720 ↓ 30						
		新钢				5200 ↓ 50		5060 ↓ 50		
		马长江（南京）		4700 ↓ 40	4800 ↓ 10					
		裕丰	5160 ↓ 20	4990 ↓ 20	5140 ↓ 20					
		山东广富		4470 ↓ 50	4550 ↓ 50					
	华北	包钢					5390 ↑ 80			
		山西建邦-太原 及临汾		4890 ↓ 50	5110 ↓ 50					
		山西新金山	4770 ↓ 50	4830 ↓ 50	4950 ↓ 50					
	东北	新抚钢-沈阳	4760 ↓ 30	4760 ↓ 30	4910 ↓ 30					
		新抚钢-大连	4790 ↓ 30	4790 ↓ 40	4940 ↓ 40					
		西林钢厂	5020 ↓ 80	4980 ↓ 80	5130 ↓ 80					
		建龙-哈尔滨		4930 ↓ 30	5080 ↓ 30					
	中南	鞍山宝得								4700 ↓ 50
		河南济源		5040 ↓ 50	5110 ↓ 80					
		安阳实业	4750 ↓ 20	4840 ↓ 20	4920 ↓ 20					
	西北	邢台龙海	4740 ↓ 50							
		酒钢西安	5010 ↓ 90	4850 ↓ 150	5100 ↓ 150	4900 ↓ 70				
		山西建邦-银川		4880 ↓ 30	5010 ↓ 30					

	西南	成都成实(512厂)	5180↓30	5120↓30	5300↓30					
		山西建邦-重庆		5010↓30	5110↓30					
		山西建邦-成都		4990↓30	5120↓30					
9月20日	华东	长达钢厂		4660↓60	4660↓60					
		山钢集团		5060↓120	5190↓120					
	华北	山西中阳	4830↓50							
		山西宏达	4750↓30	4750↓30						
		山西新金山		4770↓60	4890↓60					
		天津江天								4700↓60
	东北	四平现代-沈阳		4770↓40	4920↓40					
		四平现代-大连		4800↓40	4950↓40					
		新抚钢-沈阳	4720↓40	4720↓40	4870↓40					
		建龙-哈尔滨		4890↓40	5040↓40					
		鞍山宝得							4650↓50	4700↓50
	中南	河南亚新	4970↓30	4680↓30	4810↓30					
		涟钢		5310↓50						
		邢台龙海	4690↓50							
9月21日	华东	沙钢	4950↓70	4800↓60	4920↓60					
		马钢(不含税)	4530↓50	4300↓100	4480↓100	4230↓50		4390↓50		
		永钢	4980↓40	4750↓60	4870↓60					
		裕丰	5130↓30	4960↓30	5110↓30					
		萍钢-华东(无锡)				4780↓90				
	华北	中天钢铁	5000↓50	4750↓60						
		唐山中厚板				4750↓36				
		山西宏达	4720↓30	4720↓30						
	东北	四平现代-沈阳		4750↓20	4900↓20					
		四平现代-大连		4790↓10	4940↓10					
		四平现代-长春		4790↓40	4940↓40					
		新抚钢-沈阳	4700↓20	4700↓20	4850↓20					
	中南	安阳实业	4680↑30	4800↓20	4840↓20					
		柳钢							5500↓100	5420↓100
	西南	酒钢西宁	5120↑20	4940↑20	5090↑20					
	西南	攀成钢-成都	5230↓50	5120↓50	5280↓50					
		攀成钢-绵阳	5270↓50	5160↓50	5320↓50					
		攀成钢-南充、雅安	5320↓50	5210↓50	5370↓50					
		昆钢-昆明	5220↓180	5460↓30	5590↓30			5375↓20		
		成都成实	5150↓30	5090↓30	5270↓30					
		成都长峰-重庆		5020↓30	5120↓30					
		成都长峰-成都		4990↓30	5070↓30					
		云南德胜-重庆	5030↓50	5020↓50	5180↓50					
		攀钢钢城-成都		5150↓50	5310↓50					
		攀钢钢城-昆明		5310↓50	5470↓50					
		攀钢钢城-攀枝花		5150↓50	5310↓50					
9月22日	华东	长达钢厂				4870↓140				
		上海申特		4750↓60	4870↓60					
		山钢集团张钢		4820↓120	4920↓120					
		华伟薄板				4840↓140				
		无锡兆顺				4840↓140				
	华北	山西立恒	4750↓30							
		河北钢铁				5350↑50				

9月23日		河北钢铁-唐、承、宣钢	4830 ↓ 150	4820 ↓ 160	4920 ↓ 160				
		邯钢	4820 ↓ 110	4650 ↓ 250	4800 ↓ 250				
	东北	西林钢厂-黑龙江	4920 ↓ 100	4870 ↓ 110					
		西林钢厂-辽宁	4920 ↓ 100	4800 ↓ 110					
		西林钢厂-长春	4920 ↓ 100	4850 ↓ 110					
		四平现代-哈尔滨		4720 ↓ 30	4870 ↓ 30				
		四平现代-长春		4770 ↓ 20	4920 ↓ 20				
	中南	河南济源	5080 ↓ 50	4990 ↓ 50					
		南阳汉冶				5400 ↓ 150			
		河南信阳	5000 ↓ 50	4870 ↓ 50	4970 ↓ 50				
		安阳实业	4700 ↑ 20	4820 ↑ 20	4860 ↑ 20				
	西南	攀钢国贸重庆					5230 ↓ 50		
		云南德胜-重庆	4980 ↓ 50	4970 ↓ 50	5130 ↓ 50				
		玉溪仙福-重庆	4950 ↓ 50	4910 ↓ 80					
	华东	宁钢					4720 ↓ 130		
		青钢	5140 ↓ 50						
	华北	山西宏达		4700 ↓ 20					
		天津江天						4720 ↓ 40	
		酒钢翼城		4800 ↓ 50					
	东北	新抚钢-沈阳	4660 ↓ 40	4670 ↓ 30	4820 ↓ 30				
		新抚钢-大连	4730 ↓ 20	4720 ↓ 20	4870 ↓ 20				
		四平现代-大连		4770 ↓ 20	4920 ↓ 20				
		四平现代-长春		4720 ↓ 50	4870 ↓ 50				
	中南	河南亚新		4630 ↓ 50	4760 ↓ 50				
		鄂钢	5180 ↓ 80	5020 ↓ 70					
	西北	酒钢银川		4850 ↓ 40	5000 ↓ 40				
	西南	成都成实	5120 ↓ 30	5060 ↓ 30	5190 ↓ 30				
		昆钢	5180 ↓ 40	5420 ↓ 40	5550 ↓ 40		5100 ↓ 70		
		万钢	5140 ↓ 50	5340 ↓ 50					

数据来源: Mysteel、德邦研究

6 市场调查统计

我的钢铁研究中心调研了钢厂、贸易商和下游企业用户，目前各方观点如下：

华东某中型钢厂：继续下跌。原因很简单，钢厂接不到单，无论是板材还是长材。我们下游做得多，对市场的敏感性要更强于其他钢厂。我觉得什么时候，北方的钢坯价格稳定住市场才有可能反转。2006-2008年间的那种疯狂再也不会了，现在钢厂的利润，已经都不在主业了。

华东某中型钢厂：成本仍有支撑，有一个缓跌的过程。后期是相对去库存过程，产量要向下，但钢价的跌幅不太大了。

上海某贸易商：前跌后涨。跌的原因：市场惯性下跌，资金紧张，外加三季度末很多公司要做季末银行存款，资金更紧张。另外加上十一放假，收货的人会考虑到白白浪费10天左右资金占用时间，即使收也不会多。涨的原因：目前相对价格已经很低，下的空间已经不大了。现在再跟风杀价，就有点得不偿失了。另外放假前，终端用户多少会备一点货，短时间内的需求会有一定释放。

上海某贸易商：现在我认为低位了，下周应该是盘整上行。但幅度不会大，震荡态势。前几天的快速下跌是不正常的，有恐慌性抛货的因素，反弹是必然的。

南京某建材贸易商：月底前商家以积极出货为主，成交量会略有放大，但价格不会出现反弹，仍然以小幅阴跌为主。节后，价格将继续下一个平台，二级钢在 4500 一线可以企稳。钢厂不可能希望钢价下跌太猛，10 月可能会再给经销商补贴。

某进出口贸易商：行情估计还是要下调。海外需求面也不看好，节后会下调而非上涨。从出口来看，节后下调，十一或是十二月份反有会有出口的机会。

7 国际钢铁市场

上周国际钢市保持平稳。CRU 国际钢价综合指数为 204.4，与前一周持平，比上月上涨 1%，比去年同期上涨 13.3%。本周 CRU 扁平材指数为 189.8，与前一周持平；CRU 长材指数为 233.9，与前一周持平。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 4 国际市场主要钢材品种价格

	8 月均价	9 月 16 日	9 月 23 日	周度变化		月度变化		与年初变动	
				元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
热轧板卷									
美国钢厂(中西部) (1)	821	772	772	0	0.0%	-49	-6.0%	44	6.0%
美国进口(CIF) (2)	750	761	761	0	0.0%	11	1.5%	133	21.2%
德国市场(3)	808	780	721	-59	-7.6%	-87	-10.8%	26	3.7%
欧盟钢厂(4)	786	752	731	-21	-2.8%	-55	-6.9%	36	5.2%
欧盟进口(CFR) (5)	794	745	725	-20	-2.7%	-69	-8.7%	63	9.5%
韩国市场(6)	753	829	794	-35	-4.2%	41	5.5%	81	11.4%
韩国出厂(7)	793	998	956	-42	-4.2%	163	20.5%	173	22.1%
日本市场(9)	810	895	895	0	0.0%	85	10.5%	108	13.7%
日本出口(FOB) (10)	670	770	770	0	0.0%	100	14.9%	120	18.5%
印度市场(11)	948	824	822	-2	-0.2%	-126	-13.3%	45	5.8%
东南亚进口(CFR) (13)	729	730	730	0	0.0%	1	0.1%	80	12.3%
独联体出口(FOB 黑海) (14)	712	705	720	15	2.1%	8	1.1%	85	13.4%
中东进口(迪拜 CFR) (15)	732	735	735	0	0.0%	3	0.4%	50	7.3%
中国市场(16)	740	753	745	-8	-1.1%	5	0.7%	39	5.5%
冷轧板卷									
美国钢厂(中西部) (1)	867	882	893	11	1.2%	26	3.0%	44	5.2%
美国进口(CIF) (2)	853	893	871	-22	-2.5%	18	2.1%	132	17.9%
德国市场(3)	916	930	857	-73	-7.8%	-59	-6.5%	37	4.5%
欧盟钢厂(4)	894	894	869	-25	-2.8%	-25	-2.8%	40	4.8%
欧盟进口(CFR) (5)	868	851	828	-23	-2.7%	-40	-4.6%	32	4.0%
韩国市场(6)	1102	1008	1019	11	1.1%	-83	-7.5%	106	11.6%
韩国出厂(7)	1102	1111	1064	-47	-4.2%	-38	-3.4%	177	20.0%
日本市场(9)	1137	1129	1129	0	0.0%	-8	-0.7%	52	4.8%
日本出口(FOB) (10)	799	800	830	30	3.8%	31	3.9%	50	6.4%
印度市场(11)	929	908	907	-1	-0.1%	-22	-2.3%	31	3.5%

东南亚进口 (CFR) (13)	773	780	780	0	0.0%	7	0.9%	20	2.6%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	804	815	820	5	0.6%	16	2.0%	85	11.6%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	829	830	830	0	0.0%	1	0.2%	60	7.8%
中国市场 (16)	846	870	870	0	0.0%	24	2.8%	40	4.8%
热镀锌									
美国钢厂 (中西部) (1)	930	992	1003	11	1.1%	73	7.8%	88	9.6%
美国进口 (CIF) (2)	963	992	992	0	0.0%	29	3.0%	187	23.2%
德国市场 (3)	937	953	891	-62	-6.5%	-46	-4.9%	36	4.2%
欧盟钢厂 (4)	914	908	883	-25	-2.8%	-31	-3.4%	27	3.2%
欧盟进口 (CFR) (5)	914	858	835	-23	-2.7%	-79	-8.6%	53	6.8%
韩国市场 (6)	1200	1130	1046	-84	-7.4%	-154	-12.9%	46	4.6%
韩国出厂 (7)	1195	1205	1154	-51	-4.2%	-41	-3.4%	180	18.5%
日本市场 (9)	1724	1712	1712	0	0.0%	-12	-0.7%	78	4.8%
日本出口 (FOB) (10)	840	840	860	20	2.4%	20	2.4%	30	3.6%
印度市场 (11)	1029	1003	999	-4	-0.4%	-30	-2.9%	54	5.7%
东南亚进口 (CFR) (13)	802	820	820	0	0.0%	18	2.2%	40	5.1%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	903	895	895	0	0.0%	-8	-0.9%	30	3.5%
中国市场 (16)	907	903	900	-3	-0.3%	-7	-0.7%	52	6.1%
中厚板									
美国钢厂 (中西部) (1)	1098	1080	1080	0	0.0%	-18	-1.6%	198	22.4%
美国进口 (CIF) (2)	954	948	948	0	0.0%	-6	-0.7%	309	48.4%
德国市场 (3)	851	850	820	-30	-3.5%	-31	-3.6%	-40	-4.7%
欧盟钢厂 (4)	895	880	856	-24	-2.7%	-39	-4.4%	14	1.7%
欧盟进口 (CFR) (5)	829	823	800	-23	-2.8%	-29	-3.4%	58	7.8%
韩国市场 (6)	1102	1111	1001	-110	-9.9%	-101	-9.2%	149	17.5%
韩国出厂 (7)	1036	1045	1001	-44	-4.2%	-35	-3.4%	175	21.2%
韩国市场 (中国资源) (8)	740	763	730	-33	-4.3%	-10	-1.4%	52	7.7%
日本市场 (9)	1170	1180	1180	0	0.0%	10	0.8%	79	7.2%
日本出口 (FOB) (10)	771	770	770	0	0.0%	-1	-0.2%	100	14.9%
印度市场 (11)	899	875	874	-1	-0.1%	-25	-2.8%	55	6.7%
东南亚进口 (CFR) (13)	730	730	730	0	0.0%	0	0.0%	70	10.6%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	772	760	755	-5	-0.7%	-17	-2.2%	125	19.8%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	803	800	800	0	0.0%	-3	-0.4%	90	12.7%
中国市场 (16)	755	764	759	-5	-0.7%	4	0.5%	41	5.7%
螺纹钢									
美国钢厂 (中西部) (1)	821	821	821	0	0.0%	0	0.0%	77	10.3%
美国进口 (CIF) (2)	750	750	783	33	4.4%	33	4.4%	155	24.7%
德国市场 (3)	808	780	740	-40	-5.1%	-68	-8.4%	105	16.5%
欧盟钢厂 (4)	786	745	725	-20	-2.7%	-61	-7.7%	43	6.3%
欧盟进口 (CFR) (5)	794	759	738	-21	-2.8%	-56	-7.1%	63	9.3%
韩国市场 (6)	753	758	726	-32	-4.2%	-27	-3.5%	39	5.7%
韩国出厂 (7)	793	800	766	-34	-4.3%	-27	-3.4%	61	8.7%
韩国市场 (中国资源) (8)	722	734	708	-26	-3.5%	-14	-1.9%	38	5.7%
日本市场 (9)	810	817	817	0	0.0%	7	0.9%	91	12.5%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	80	13.6%
印度市场 (11)	948	913	920	7	0.8%	-28	-3.0%	89	10.7%
土耳其出口 (FOB) (12)	723	730	730	0	0.0%	7	0.9%	85	13.2%
东南亚进口 (CFR) (13)	729	730	730	0	0.0%	1	0.1%	70	10.6%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	712	725	720	-5	-0.7%	8	1.1%	135	23.1%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	732	735	735	0	0.0%	3	0.4%	100	15.7%
中国市场 (16)	740	736	718	-18	-2.4%	-22	-2.9%	29	4.2%
网用线材									
美国钢厂 (中西部) (1)	992	992	992	0	0.0%	0	0.0%	198	24.9%
美国进口 (CIF) (2)	799	799	799	0	0.0%	0	0.0%	110	16.0%
德国市场 (3)	815	799	770	-29	-3.6%	-45	-5.5%	122	18.8%

欧盟钢厂 (4)	813	773	752	-21	-2.7%	-61	-7.5%	57	8.2%
欧盟进口 (CFR) (5)	823	787	766	-21	-2.7%	-57	-6.9%	77	11.2%
印度市场 (11)	797	767	767	0	0.0%	-30	-3.8%	51	7.1%
土耳其出口 (FOB) (12)	740	745	745	0	0.0%	5	0.7%	90	13.7%
东南亚进口 (CFR) (13)	736	740	740	0	0.0%	4	0.5%	70	10.4%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	739	745	745	0	0.0%	6	0.9%	150	25.2%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	797	780	780	0	0.0%	-17	-2.2%	140	21.9%
中国市场 (16)	778	776	764	-12	-1.5%	-14	-1.8%	60	8.5%
小型材									
美国钢厂 (中西部) (1)	981	981	981	0	0.0%	0	0.0%	77	8.5%
美国进口 (CIF) (2)	777	777	777	0	0.0%	0	0.0%	-11	-1.4%
德国市场 (3)	880	850	820	-30	-3.5%	-60	-6.8%	98	13.6%
欧盟钢厂 (4)	863	851	828	-23	-2.7%	-35	-4.0%	66	8.7%
韩国市场 (6)	908	913	870	-43	-4.7%	-38	-4.2%	87	11.1%
韩国出厂 (7)	957	965	924	-41	-4.2%	-33	-3.4%	120	14.9%
韩国市场 (中国资源) (8)	820	838	803	-35	-4.2%	-17	-2.1%	64	8.7%
日本市场 (9)	1119	1129	1129	0	0.0%	10	0.9%	149	15.2%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	60	9.8%
印度市场 (11)	896	864	866	2	0.2%	-30	-3.3%	57	7.0%
土耳其出口 (FOB) (12)	781	775	775	0	0.0%	-6	-0.8%	90	13.1%
东南亚进口 (CFR) (13)	758	760	760	0	0.0%	2	0.3%	80	11.8%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	739	740	740	0	0.0%	1	0.2%	55	8.0%
中国市场 (16)	752	757	750	-7	-0.9%	-2	-0.3%	40	5.6%

数据来源: Mysteel、德邦研究

8 行业热点及动态

► 产业方面

1、国务院修改资源税暂行条例 增从价定率计征办法。

国务院总理温家宝 21 日主持召开国务院常务会议,对《中华人民共和国资源税暂行条例》做出修改,对原油和天然气增加从价定率的计征办法。

资源税改革历程:

1984 年只对原油、天然气、煤炭、铁矿石征收,其他矿产品暂缓征收资源税。

1986 年财政部发布《关于对煤炭实行从量定额征收资源税的通知》。

1994 年扩大了矿产资源的征税范围,但对其他非金属矿原矿征收范围仍然有限,有百种以上的非金属矿原矿未纳入征税范围。

2010 年 6 月新疆率先进行资源税费改革,将原油、天然气资源税由从量计征改为从价计征。

2010 年 12 月石油、天然气资源税改革推广到西部地区的 12 个省、区、市。

我们认为:铁矿石现在仍然是按照从量征税的方式,税率为每吨 2-30 元,国家本次对石油和天然气改变征税方式,将大大削减行业利润,这也将是国家对资源高利润行业未来税收改革方向,铁矿石上游行业对比中、下游钢铁行业仍然具有高额利润。本次改革虽未涉及到铁矿石,但就目前钢铁行业规模按现在增速发展,需求将带动价格不断上涨,未来增税的预期将加强。

► 企业方面

1、重庆钢铁关停大渡口生产设备。

主要内容：截至 9 月 22 日，公司在重庆市大渡口区的所有生产设施已顺利关停完毕，公司的主要生产活动转移至重庆市长寿区江南镇。

我们认为：重庆钢铁明年上半年还将完成长材生产线搬迁改造和炼钢生铁生产线搬迁改造，未来规划建成全国大型造船板基地。短时间由于停工改造会造成一些产量上的影响，但影响不会很大，搬迁同时完成了产品类型的改造，对重庆钢铁未来发展来看，属于利好消息。但目前国内板材生产产能严重过剩前提下，销售及未来盈利预期还是未知数。

➤ 上下游方面

1、宏达股份与坦桑尼亚签署 30 亿美元煤和铁矿投资协议。

主要内容：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。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。该交易为东非最大规模的单笔投资。

持股情况：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。

我们认为：Mchuchuma 地区，烟煤的蕴藏量有 53.6 千万吨，火电站的建设是必要的。Liganga 地区估算铁、钒、钛矿石蕴藏量在 2-12 亿吨，开发后，未来铁矿石的供给将增加，短期内对铁矿石的价格影响微乎其微。

➤ 国外方面

1、澳海关将对我国碳钢焊管发起反倾销调查。

主要内容：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。

我们认为：由于全球经济低迷，上半年以来，随着出口到新兴经济体国家的钢铁产品比重不断加大，贸易救济案件不断增多，在此带动下，美国、澳大利亚等发达国家也开始对我国发起反倾销调查。我国钢铁企业出口环境将不断恶化，国家在降低贸易壁垒、减少贸易摩擦中，博弈的效果将直接影响出口情况，需要密切关注。

今年以来主要国家对我国钢企反倾销调查：

2 月 12 日，俄罗斯、哈萨克斯坦和白俄罗斯对原产中国的彩钢进行反倾销立案调查。

4 月 18 日，巴西决定对原产中国、澳大利亚、墨西哥、韩国和印度五国的涂镀板进行反倾销调查。

6 月 24 日，印尼反倾销委员会对原产中国、日本、韩国的冷轧板卷开展反倾销调查。

7 月 8 日，泰国商业部宣布对原产中国的热卷涂硼钢材进行反倾销调查。

8 月 30 日，美国商务部初步裁定对中国产的部分钢制轮毂和镀锌钢丝征收高

额关税。

9月6日，巴西将对进口自中国的输油钢管征收反倾销税。

2、8月美国服务中心钢材发货量环比增18%。

8月末美国金属服务中心的钢材库存达到845.91万短吨，环比增长0.5%，同比增长13.7%。

8月份美国服务中心的发货量为369.05万短吨，同比增长15.4%，环比增长18.2%。按照供应天数计算，8月末的钢材库存为2.3个月供应量，7月末为2.7个月供应量。2010年8月末为2.3个月供应量。

我们认为：美国近期公布的房屋开工率出现了下降，下游需求并未出现明显好转，补充库存的举动明显，对未来将出现政策性或其他需求利好因素的可能性预期较大。

3、新日铁与住友商事退出巴西合资铁矿项目。

主要内容：本周巴西反垄断机构Cade批准了新日铁和住友商事退出Namisa铁矿石合资企业，该合资企业主要由巴西CSN控股。这两家公司分别持有Namisa 16.2%和6.6%股份。上周新日铁就宣布将与盖尔道钢公司合作增持米纳斯吉拉斯股份，本周再次声明增持，其目前持股比例为27.8%。

Namisa项目其他股东：Itochu 40%，JFE 16.2%，浦项钢铁 16.2%，神户钢铁 3.1%，Nisshin 1.7%。

米纳斯吉拉斯公司介绍：1958年巴西政府和日本合资建立，日本以资本技术入股。

我们认为：新日铁与住友商事退出Namisa，主要为增持米纳斯吉拉斯股份进行准备，未来将全力确保对米纳斯吉拉斯的收购，同时也说明巴西现在政府在逐渐收回对资源型工业外国经营权，保护力度升级，对于铁矿石企业跨国收购壁垒将不断升级。

4、蒙古驳回中美俄对世界最大焦煤矿床开采计划。

主要内容：蒙古国家安全委员会驳回了中国、美国、俄罗斯三国企业联合开采塔旺陶勒盖焦煤矿床(Tavan Tolgoi coking coal deposit)的计划。邀请德意志银行和摩根士丹利公司作为该项目顾问，对选择外国合作伙伴、制定合作协议等问题提出建议和意见。

塔旺陶勒盖焦煤矿床：世界最大的焦煤矿，储藏量达64亿吨。

蒙古方面：这个煤矿一旦开发，将有可能使蒙古的GDP翻番，蒙古希望在保护本国利益的同时，能够借助外来技术开发能源。中国一直以来都是蒙古最大的能源市场，但为了避免变得过于依赖中国，蒙古一直热衷于推举“第三方邻居”。

竞争能源企业：韩国11家公司组成的集团、巴西淡水河谷公司、印度金达尔公司、俄罗斯两家公司组成的集团、俄罗斯铁路协会、美国皮博迪公司、中国神华集团、中国鄂尔多斯成煤集团、日本三井物产公司。

我们认为：蒙古方面为了保护本国资源，限制中国在蒙古方面的过大投资扩张，对塔旺陶勒盖焦煤矿床的开采权确定上，将提高准入标准和更改具体操作方

案。有可能采取国家控股，多国合作开发模式。我国对煤炭资源的投资抢滩将受阻，但另外蒙古煤业生产大部分在蒙古南部，因此中国是其主要的市场，蒙古也会将考虑中国的重要性。

5、台湾中钢在越南合资钢厂破土开建。

主要内容：住友金属工业公司（SMI）和中国台湾中钢公司（CSC）日前宣布，其已开始在越南建设双方合资的新钢厂。该钢厂均为双方第一个在海外的生产高品质薄板的“绿地项目”，计划于 2012 年底完成建设，2013 年初开始运营，预计年产能 160 万吨。该厂投入运行后将成为越南最大的薄板工厂，并拥有东南亚第一条镀锌合金生产线。

持股情况：该新建工厂由双方合资的中钢住金越南公司（CSVC）负责经营。投资总额为 11.5 亿美元。台湾中钢公司持有合资企业 51% 的股权，住友金属工业持有 30% 的股权，住友集团（Sumitomo Group）子公司持有 10% 的股权，台朔集团（Formosa Group）越南子公司持有 5% 的股权，台湾春源钢铁工业股份有限公司持有 2% 的股权，台湾新光钢铁持有其余 2% 的股权。

近年来台企在越南主要扩张纪事：

2007 年义并集团与聚亨集团兴建炼钢厂。

2008 年济钢与聚亨合作建立的鲍钢公司开始运营。

2008 年台塑集团在越南中部的河静省修建一座亚洲第二、世界第六大的钢铁厂。

我们认为：台湾钢厂早已把越南作为海外扩张的首要基地。越南经济建设钢材需求的缺口很大，这样可以抢占越南钢材市场，同时可以避免关税障碍，布局东盟市场。

6、浦项计划在哥伦比亚建年产能 20 万吨的钢管生产线。

主要内容：韩国钢铁生产商浦项制铁首席执行官郑俊阳（Chung Joon-yang）与哥伦比亚金属汽车配件制造商 Fanalca 公司总裁 Alberto Losada 在哥伦比亚总统参与下，在首尔签署了谅解备忘录。双方合作将在哥伦比亚投建年产能 20 万吨的钢管生产线，未来还将在铁矿石与煤炭等矿物资源开发及相关港口、铁路等基础设施建设中共同合作。

哥伦比亚管材市场分析：哥伦比亚目前正积极的开发能源，对大口径的原油和天然气钢管需求旺盛，国内无生产企业，以来进口。去年需求为 3 万吨，预计 2015 年达到 20 万吨。

我们认为：浦项集团此次布局中南美，不仅占领了哥伦比亚钢管市场，同时覆盖临近新兴经济体，并且未来将向金矿、运输、纺织纤维等相关领域拓展。企业的竞争力有所提高，企业的全球发展布局中，抢滩中南美新兴经济体。

7、新日铁和住友金属将宣布合并细节。

主要内容：预计将在 2012 年 10 月合并的新日铁和住友金属工业确定了合并后新公司的基本框架，新公司名称为“新日铁住金”。今年 2 月两家公司宣布了合并计划，此后两家公司开始向政府有关部门递交批准合并的各项手续。预计两家

公司合并后将诞生全球第二大钢铁制造企业（生产规模排名）。

我们认为：新日铁和住友金属工业的合并早前在其合作海外矿产扩张中就初见端倪，本次正式合并将提升日本钢企在行业内的竞争力，实现规模拓展，为其海外合作及全球抢滩提供更便利决策环节和规模效应。

➤ **机构点评**

澳洲资源和能源局下调其对 2012 财年炼焦煤产量的预估，小幅上调其对铁矿石产量的预估。

澳洲重新调整了 2012 炼焦煤和铁矿石产量预期以下为要点解析：

供需变化：

澳洲——全球最大焦煤和铁矿石出口国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。铁矿石产量预估则较此前预估上调 0.7%，至 4.7 亿吨。

主要观点：因焦煤生产从自然灾害中恢复的时间长于预期，焦煤预估被下调不太可能给市场带来巨大冲击。此前澳洲央行曾多次警告，该产业从 2011 年初洪灾和飓风灾害中复苏的步伐慢于此前预估。