

悲观情绪升级，去库存加速

推荐 (维持)

2011年10月21日

主要数据周变化

类别	数值	涨跌%
螺纹钢:HRB335 20MM	4,190	-4.1%
热轧:3.0 热轧板卷	4,320	-7.7%
冷轧 1.0	5,300	-3.1%
中板:普 20mm	4,500	-4.3%
铁精粉价格:迁安 (66%干基含税)	1,255	-13.31%
青岛港:印度:粉矿 (63%)	1,55	-7.23%
铁矿石海运费:巴西 图巴朗-北仑 宝山	29.84	3.38%
铁矿石海运费:西澳 北仑/宝山	12.35	-2.34%
上海二级冶金焦	2060	0.0%
螺纹钢总库存	587	-4.1%
热轧总库存	463	-0.6%
钢材全部库存	1482	-2.0%

* 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:** 本周全国市场钢价普遍暴跌。需求疲软和矿价下跌等因素,加上市场对国内外经济走势不确定性增强,现货/期货/大宗电子盘等价格大幅下滑。产业链有较强的去库存要求,但需求淡季也导致商家出货困难。短期内市场可能出现回稳,但后期快速转好的可能性较小。
- **国际钢材市场:** 本周国际钢市保持疲软。CRU 国际钢价综合指数为 199.9,与上周持平,比上月下滑 2.2%,比去年同期上涨 11.9%。欧洲钢厂减产力度继续加大。美国钢厂还未开始减产,但节假日淡季导致后期还有下滑空间。亚洲铁矿石价格大幅下跌带动中国市场暴跌,周边市场继续恶化。
- **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 1,482 万吨,周环比下降 2.0%。上周螺纹钢库存为 587 万吨,周环比下降 4.1%,同比增幅为 11.8%。热轧库存 464 万吨,周环比下降 0.6%。目前螺纹和热轧库存小幅下降,而冷板库存保持稳定。
- **原材料市场:** 在巴西,鉴于当前铁矿石市场新变化,淡水河谷提出按照 10-12 月的普氏铁矿石指数来调整 4 季度的铁矿石报价,每吨从 175 美元降至 160 美元。在澳大利亚,必和必拓 3 季度铁矿石产量创新高。在印度,现货铁矿石价格大幅下跌。63.5%印粉已从 8 月底的高位 187-189 美元/吨(CFR)降至 154-156 美元/吨(CFR),跌幅达 33 美元/吨,比 9 月底的 177-179 美元/吨下跌 23 美元/吨,下跌势头较猛。
- **利润情况测算:** 从上周利润测算情况看,国内各品种钢材价格都有明显幅度下降,但铁矿石和废钢等原料价格下降,导致各种钢材利润有升有降:螺纹钢的吨毛利周环比上升 19 元/吨;线材下降 60 元/吨;热轧下降 28 元/吨,中板上升 25 元/吨,冷轧上升 73 元/吨。

> 投资策略:

- 截止上周五(2011/10/21),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。上周SW黑色金属指数周环比涨跌幅7.42%,同期沪深300跌幅5.5%。
- 总体来看基本面疲软仍会在四季度延续,后续市场对宏观/行业/公司层面的担忧仍难以缓解。二级市场上我们认为市场已逐渐但尚未完全反映行业四季度盈利的悲观预期,继续恶化空间尽管不大但短期仍建议谨慎。投资配置上: 1. 继续推荐河北钢铁,随增发截止日期接近,公司资本诉求意愿会更加强烈。2. 维持前期对大型钢厂的中长期投资观点,推荐宝钢、马钢、武钢、华菱; 3. 经过深度调整,部分深跌股如新兴铸管、八一钢铁、凌钢股份等值得关注。

上周主要数据和事件:

- **矿价暴跌运费暴涨 三大矿山推高运费议价筹码。**截至10月18日, BDI 报收 2136 点, 相比8月1日的1256点, 累计涨幅达70%。值得注意的是, BDI 与波罗的海海岬型指数 (BCI) 表现出同向大涨, BCI 也达到年内最高点, 截至14日, BCI 报收 3451 点, 相比于8月1日的1738点, 累计涨幅达98%。
- **9月国内粗钢日均产量189万吨, 环比回落。**据国家统计局最新数据显示, 9月国内粗钢产量为5670万吨, 同比增长16.5%。日均产量为189万吨, 环比小幅回落0.52万吨。1-9月国内粗钢产量为52574万吨, 同比增长10.7%。9月生铁产量为5208万吨, 同比增长15.7%。1-9月生铁产量为48552万吨, 同比增长10.4%。9月钢材产量为7636万吨, 同比增长18.8%。1-9月钢材产量为66729万吨, 同比增长13.9%。
- **钢厂减产、灵活定价订单方式应对钢价下降压力。**在盈利大幅缩减的情况下, 此前一直屏住不减产的国内钢铁企业终于开始减产或检修行为逐步增多。在阴跌不休的行情中, 国内钢厂纷纷对钢贸企业给出了“锁定价格”、一单一议等“灵活”的订货方式, 但是钢贸贸易商订货积极性大减。

一. 国内钢材市场

- 本周全国市场到处报价暴跌。期货、大宗电子盘深度震荡, 现货市场受其拖累跌幅明显。眼下离春节仅有两个月时间, 钢厂、贸易商均有较强的去库存要求, 而此时的需求已经步入淡季, 需求疲软导致商家出货困难。资金紧张依旧限制商家的操作策略, 市场可期的利好因素效应也不突出。当前在全球经济放缓、欧债危机迟迟未能解决, 且现货市场成交惨淡, 经济调控政策仍不放松的情况下, 短期内市场转好的可能性较小。

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 (10/21) 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	%
长材									
螺纹钢:HRB335 12MM	4,350	-180	-4.0%	-390	-8.2%	-530	-10.9%	140	3.3%
螺纹钢:HRB335 20MM	4,190	-180	-4.1%	-390	-8.5%	-540	-11.4%	30	0.7%
螺纹钢:HRB400 20MM	4,440	-160	-3.5%	-280	-5.9%	-370	-7.7%	100	2.3%
线材:6.5 高线	4,330	-410	-8.6%	-540	-11.1%	-540	-11.1%	-	0.0%
线材:6.5 普线	4,290	-420	-8.9%	-530	-11.0%	-530	-11.0%	40	0.9%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	4,320	-360	-7.7%	-430	-9.1%	-530	-10.9%	-50	-1.1%
热轧:4.75 热轧板卷	4,050	-390	-8.8%	-580	-12.5%	-800	-16.5%	-170	-4.0%
冷轧:0.5mm	5,460	-190	-3.4%	-320	-5.5%	-160	-2.8%	-10	-0.2%
冷轧:1.0mm	5,300	-170	-3.1%	-250	-4.5%	-90	-1.7%	30	0.6%
中板:低合金 20mm	4,700	-200	-4.1%	-340	-6.7%	-380	-7.5%	-60	-1.3%
中板:普 20mm	4,500	-200	-4.3%	-340	-7.0%	-350	-7.2%	30	0.7%
中板:普 8mm	4,790	-260	-5.1%	-360	-7.0%	-410	-7.9%	40	0.8%
涂镀:0.476mm 彩涂	7,650	-150	-1.9%	-380	-4.7%	70	0.9%	-150	-1.9%
涂镀:0.5mm 镀锌	5,500	-100	-1.8%	-200	-3.5%	-130	-2.3%	-250	-4.3%
涂镀:1.0mm 镀锌	5,260	-290	-5.2%	-480	-8.4%	-570	-9.8%	-140	-2.6%
型材									
型材:16#槽钢	4,560	-120	-2.6%	-220	-4.6%	-270	-5.6%	240	5.6%
型材:25#工字钢	4,720	-80	-1.7%	-60	-1.3%	-130	-2.7%	360	8.3%
型材:50*5 角钢	4,540	-120	-2.6%	-240	-5.0%	-240	-5.0%	210	4.8%

50Kg 重轨	5,400	0	0.0%	-50	-0.9%	-50	-0.9%	200	3.8%
24Kg 轻轨	5,050	0	0.0%	-50	-1.0%	50	1.0%	70	1.4%
管材									
11/2"焊接钢管:上海	3,710	0	0.0%	0	0.0%	-1,000	-21.2%	-860	-18.8%
159×6 热轧无缝钢管:上海	5,200	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-100	-1.9%
219*7 无缝钢管:上海	5,250	0	0.0%	0	0.0%	-50	-0.9%	-250	-4.5%

数据来源: wind

图 1 螺纹钢库存与价格变动情况

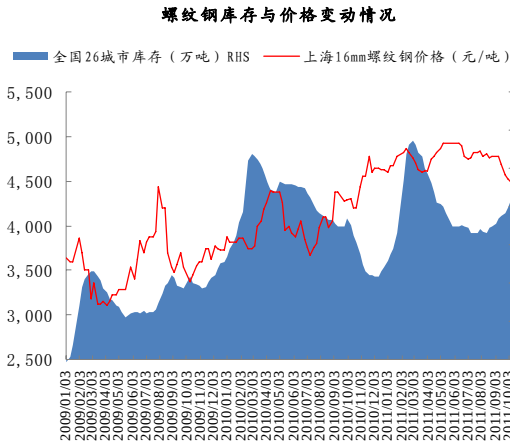
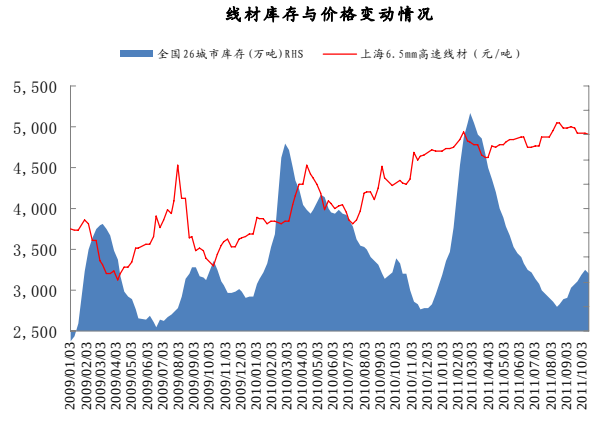


图 2 线材库存与价格变动情况



数据来源: Wind

图 3 热轧板库存与价格变动情况

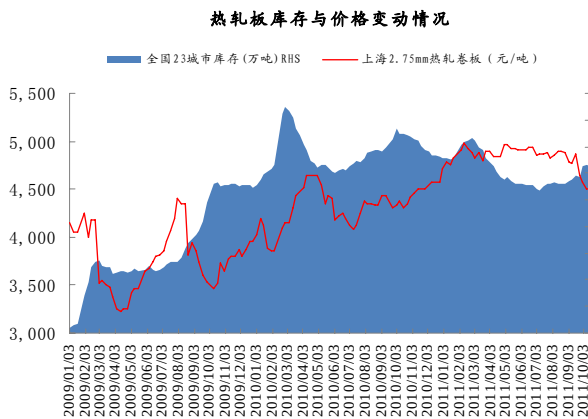


图 4 冷轧板库存与价格变动情况

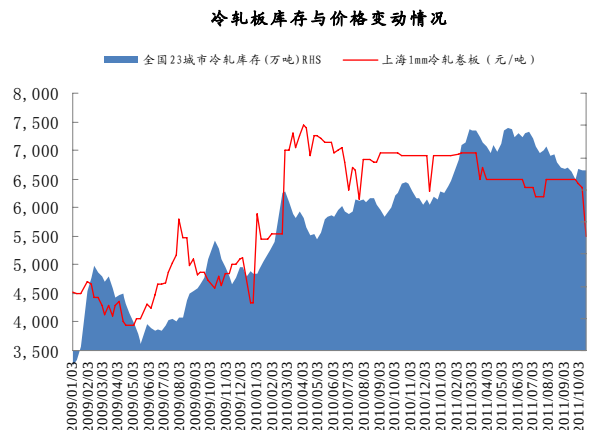


图 5 中板库存与价格变动情况

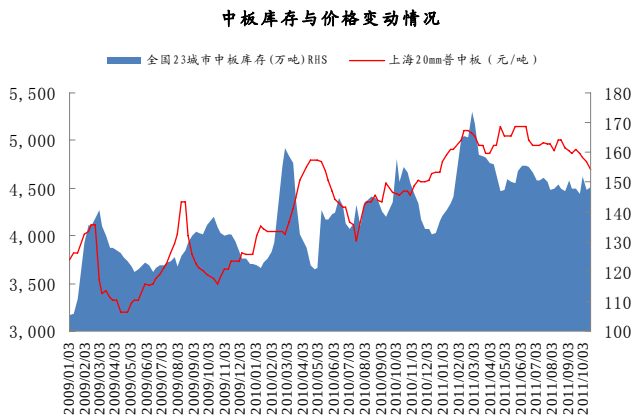


图 6 上海地区硅钢价格走势

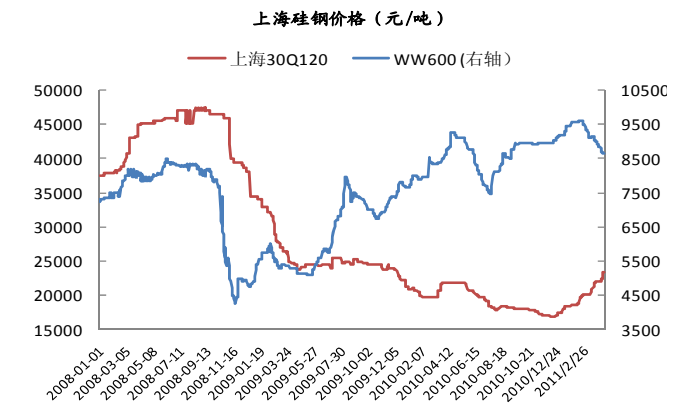
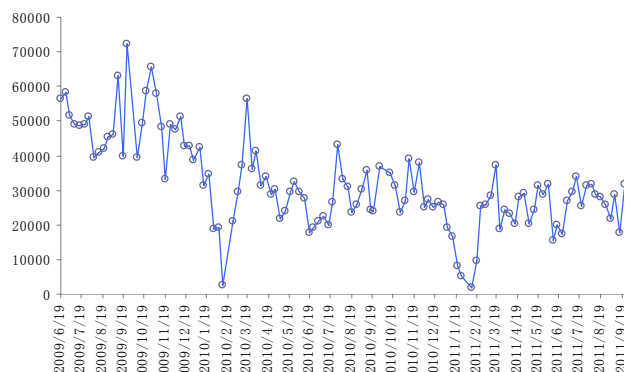
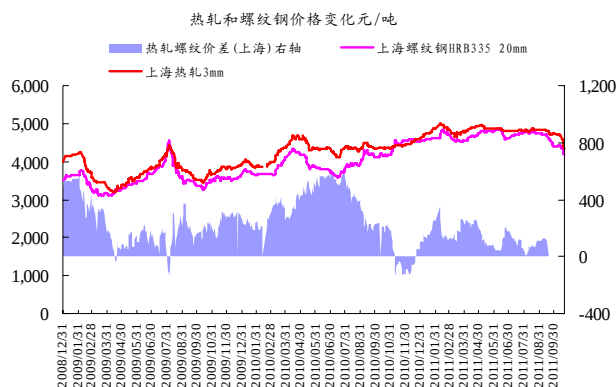


图 7 热轧和螺纹钢价差

图 8 西本上海终端螺纹钢采购量



二. 国际钢材市场

- 本周国际钢市保持疲软。CRU 国际钢价综合指数为 199.9，与上周持平，比上月下滑 2.2%，比去年同期上涨 11.9%。本周 CRU 扁平材指数为 183.6，与上周持平；CRU 长材指数为 232.8，与上周持平。欧洲市场保持疲软，钢厂减产力度继续加大。美国薄板价格继续下滑，钢厂还未开始减产，后期还有下滑空间。亚洲市场整体下滑，铁矿石价格大幅下跌带动中国市场暴跌，周边市场继续恶化。总体上判断短期内国际钢材市场将持续疲软。

表 2. 国际钢材价格（数据来源：Steelhome;单位：美元/吨）

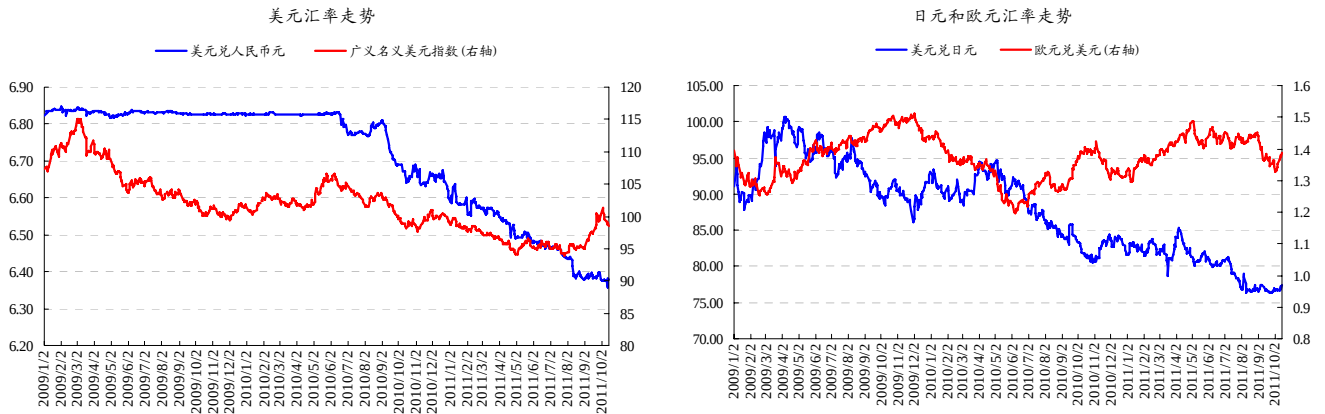
品种	地区	10/21	一周变动	一月变动	三月变动	一年变动
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	728	-11	-1.49%	-44	-5.70%
	美国进口(CIF)	761	0	0.00%	0	0.00%
	德国市场	700	0	0.00%	-21	-2.91%
	欧盟钢厂	689	-7	-1.01%	-42	-5.75%
	欧盟进口(CFR)	696	-6	-0.85%	-29	-4.00%
	韩国市场	761	-33	-4.16%	-33	-4.16%
	韩国出厂	917	-39	-4.08%	-39	-4.08%
	韩国市场(中国资源)	727	6	0.83%	6	0.83%
	日本市场	939	0	0.00%	44	4.92%
	日本出口	740	-20	-2.63%	-30	-3.90%
	印度市场	815	9	1.12%	-7	-0.85%
	东南亚进口(CFR)	680	-20	-2.86%	-50	-6.85%
	独联体出口(FOB 黑海)	640	0	0.00%	-80	-11.11%
	中东进口(迪拜 CFR)	700	-10	-1.41%	-35	-4.76%
	中国市场	678	-56	-7.63%	-67	-8.99%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	739	-22	-2.89%	-154	-17.25%
	美国进口(CIF)	871	0	0.00%	0	0.00%
	德国市场	830	0	0.00%	-27	-3.15%
	欧盟钢厂	809	-7	-0.86%	-60	-6.90%
	欧盟进口(CFR)	803	0	0.00%	-25	-3.02%
	韩国市场	978	-41	-4.02%	-41	-4.02%
	韩国出厂	1021	-43	-4.04%	-43	-4.04%
	日本市场	1134	0	0.00%	5	0.44%
	日本出口	800	-30	-3.61%	-30	-3.61%
	印度市场	877	8	0.92%	-30	-3.31%
	东南亚进口(CFR)	740	-20	-2.63%	-40	-5.13%
	独联体出口(FOB 黑海)	740	0	0.00%	-80	-9.76%
	中东进口(迪拜 CFR)	800	-10	-1.23%	-30	-3.61%
					-20	-2.44%

	中国市场	831	-27	-3.15%	-39	-4.48%	-2	-0.24%	22	2.72%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	937	-11	-1.16%	-66	-6.58%	-22	-2.29%	121	14.83%
	美国进口(CIF)	992	0	0.00%	0	0.00%	-39	-3.78%	204	25.89%
	德国市场	850	0	0.00%	-41	-4.60%	-88	-9.38%	-33	-3.74%
	欧盟钢厂	823	-20	-2.37%	-60	-6.80%	-114	-12.17%	-109	-11.70%
	欧盟进口(CFR)	809	0	0.00%	-26	-3.11%	-143	-15.02%	-33	-3.92%
	韩国市场	1003	-43	-4.11%	-43	-4.11%	-223	-18.19%	-30	-2.90%
	韩国出厂	1107	-47	-4.07%	-47	-4.07%	-101	-8.36%	101	10.04%
	日本市场	1721	0	0.00%	9	0.53%	54	3.24%	74	4.49%
	日本出口	850	-10	-1.16%	-10	-1.16%	0	0.00%	70	8.97%
	印度市场	973	10	1.04%	-26	-2.60%	-63	-6.08%	67	7.40%
	东南亚进口(CFR)	770	-20	-2.53%	-50	-6.10%	-10	-1.28%	20	2.67%
	中东进口(迪拜 CFR)	860	-10	-1.15%	-35	-3.91%	-40	-4.44%	60	7.50%
	中国市场	825	-50	-5.71%	-75	-8.33%	-77	-8.54%	16	1.98%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1047	-11	-1.04%	-33	-3.06%	-67	-6.01%	187	21.74%
	美国进口(CIF)	948	0	0.00%	0	0.00%	-44	-4.44%	369	63.73%
	德国市场	810	0	0.00%	-10	-1.22%	-50	-5.81%	20	2.53%
	欧盟钢厂	816	0	0.00%	-40	-4.67%	-71	-8.00%	-95	-10.43%
	欧盟进口(CFR)	776	0	0.00%	-24	-3.00%	-54	-6.51%	44	6.01%
	韩国市场	960	-41	-4.10%	-41	-4.10%	-153	-13.75%	97	11.24%
	韩国出厂	960	-41	-4.10%	-41	-4.10%	-87	-8.31%	106	12.41%
	韩国市场(中国资源)	727	-3	-0.41%	-3	-0.41%	-28	-3.71%	17	2.39%
	日本出口	770	0	0.00%	0	0.00%	-10	-1.28%	110	16.67%
	印度市场	852	12	1.43%	-22	-2.52%	-53	-5.86%	70.5304	9.03%
	东南亚进口(CFR)	690	-20	-2.82%	-40	-5.48%	-30	-4.17%	80	13.11%
	独联体出口(FOB 黑海)	680	0	0.00%	-75	-9.93%	-100	-12.82%	40	6.25%
	中东进口(迪拜 CFR)	750	-20	-2.60%	-50	-6.25%	-50	-6.25%	40	5.63%
	中国市场	706	-34	-4.59%	-53	-6.98%	-42	-5.61%	36	5.37%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	843	0	0.00%	22	2.68%	22	2.68%	143	20.43%
	美国进口(CIF)	783	0	0.00%	0	0.00%	33	4.40%	193	32.71%
	德国市场	700	0	0.00%	-40	-5.41%	-105	-13.04%	60	9.38%
	欧盟钢厂	689	0	0.00%	-36	-4.97%	-84	-10.87%	40	6.16%
	欧盟进口(CFR)	716	0	0.00%	-22	-2.98%	-57	-7.37%	101	16.42%
	韩国市场	709	-17	-2.34%	-17	-2.34%	-27	-3.67%	35	5.19%
	韩国出厂	735	-31	-4.05%	-31	-4.05%	-20	-2.65%	6	0.82%
	韩国市场(中国资源)	701	-7	-0.99%	-7	-0.99%	-7	-0.99%	54	8.35%
	日本市场	821	0	0.00%	4	0.49%	43	5.53%	77	10.35%
	日本出口	670	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	50	8.06%
	印度市场	907	11	1.23%	-13	-1.41%	-26	-2.79%	164	22.07%
	土耳其出口(FOB)	680	-35	-4.90%	-50	-6.85%	-55	-7.48%	105	18.26%
	东南亚进口(CFR)	700	0	0.00%	-30	-4.11%	-10	-1.41%	100	16.67%
	独联体出口(FOB 黑海)	660	-20	-2.94%	-60	-8.33%	-55	-7.69%	95	16.81%
	中东进口(迪拜 CFR)	710	-10	-1.39%	-25	-3.40%	-15	-2.07%	115	19.33%
	中国市场	657	-35	-5.06%	-61	-8.50%	-74	-10.12%	35	5.63%
线材	美国钢厂(中西部)	1014	0	0.00%	22	2.22%	22	2.22%	264	35.20%
	美国进口(CIF)	799	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	121	17.85%
	德国市场	710	0	0.00%	-60	-7.79%	-110	-13.41%	60	9.23%
	欧盟钢厂	709	0	0.00%	-43	-5.72%	-78	-9.91%	46	6.94%
	欧盟进口(CFR)	742	0	0.00%	-24	-3.13%	-45	-5.72%	114	18.15%
	印度市场	759	21	2.85%	-8	-1.04%	-30	-3.80%	108	16.59%
	土耳其出口(FOB)	700	-30	-4.11%	-45	-6.04%	-45	-6.04%	115	19.66%
	东南亚进口(CFR)	710	0	0.00%	-30	-4.05%	-10	-1.39%	90	14.52%
	独联体出口(FOB 黑海)	690	-10	-1.43%	-55	-7.38%	-50	-6.76%	115	20.00%
	中东进口(迪拜 CFR)	740	0	0.00%	-40	-5.13%	-80	-9.76%	125	20.33%
	中国市场	679	-64	-8.61%	-85	-11.13%	-74	-9.83%	44	6.93%

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:** 在巴西, 鉴于当前铁矿石市场新变化, 淡水河谷提出按照 10-12 月的普氏铁矿石指数来调整 4 季度的铁矿石报价, 每吨从 175 美元降至 160 美元。在澳大利亚, 必和必拓 3 季度铁矿石产量创新高。在印度, 现货铁矿石价格大幅下跌。63.5% 印粉已从 8 月底的高位 187-189 美元/吨 (CFR) 降至 154-156 美元/吨 (CFR), 跌幅达 33 美元/吨, 比 9 月底的 177-179 美元/吨下跌 23 美元/吨, 下跌势头较猛。
- 内外矿价差进一步缩小, 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 10/18 日为 1355 元/吨, 高于青岛港 63% 印度粉矿 130 元/吨, 低于迁安 66% 干基 20 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
2011/9/9	1348	1335	13	1535	-187
2011/9/16	1352	1315	37	1495	-143
2011/9/20	1345	1305	40	1395	-50
2011/10/11	1357	1275	82	1415	-58
2011/10/18	1355	1225	130	1375	-20

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

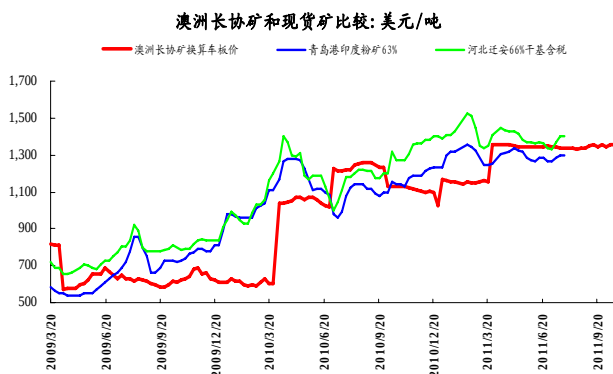


图 13 铁矿石海运价格

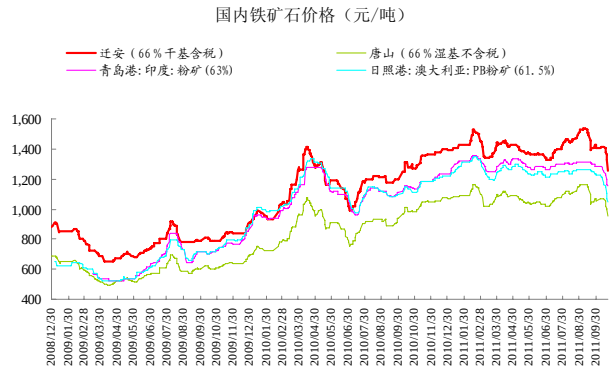


图 14 国内钢坯和废钢价格

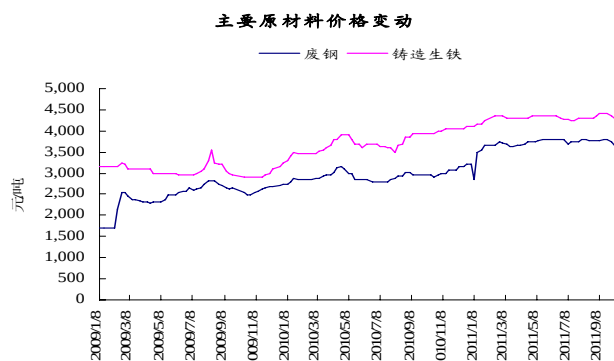
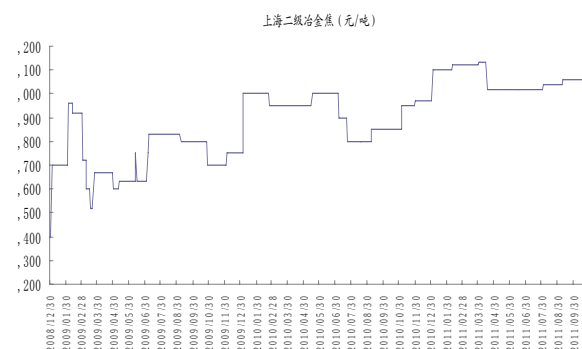


图 15 二级焦炭价格



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 (10/21) 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)	1,255	-160.00	-11.31%	-150.00	-10.68%	-145.00	-10.36%	-20.00	-1.57%
铁精粉价格:武安(64%湿基不含税)	1,025	-70.00	-6.39%	-130.00	-11.26%	-60.00	-5.53%	25.00	2.50%
铁精粉价格:唐山(66%湿基不含税)	955	-110.00	-10.33%	-90.00	-8.61%	-120.00	-11.16%	-25.00	-2.55%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	1,085	-120.00	-9.96%	-200.00	-15.56%	-180.00	-14.23%	-155.00	-12.50%
青岛港:印度:粉矿(63%)	1,155	-90.00	-7.23%	-150.00	-11.49%	-140.00	-10.81%	10.00	0.87%
连云港:澳大利亚:PB 块矿(62.5%)	1,145	-110.00	-8.76%	-190.00	-14.23%	-200.00	-14.87%	-125.00	-9.84%
日照港:澳大利亚:PB 粉矿(61.5%)	1,045	-120.00	-10.30%	-210.00	-16.73%	-200.00	-16.06%	-85.00	-7.52%
日照港:澳大利亚:PB 块矿(62.5%)	1,145	-110.00	-8.76%	-190.00	-14.23%	-190.00	-14.23%	-125.00	-9.84%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-北仑/宝山(BCI0C3)	29.84	0.98	3.38%	2.70	9.93%	10.52	54.45%	-1.32	-4.24%
铁矿石海运费:西澳-北仑/宝山(BCI-C3)	12.35	-0.30	-2.34%	1.77	16.74%	4.58	58.88%	0.36	2.99%
其它原材料									
上海二级冶金焦	2,060	0.00	0.00%	0.00	0.00%	40.00	1.98%	210.00	11.35%
主焦煤(邢台)	1,490	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	90.00	6.43%
1/3 焦煤(淮南)	1,400	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	100.00	7.69%
废钢:6-8mm:张家港	2,060	0.00	0.00%	0.00	0.00%	40.00	1.98%	210.00	11.35%
炼钢生铁:L8-10:唐山	1,490	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	90.00	6.43%

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 1,482 万吨, 周环比下降 2.0%。上周螺纹钢库存为 587 万吨, 周环比下降 4.1%, 同比增幅为 11.8%。热轧库存 464 万吨, 周环比下降 0.6%。目前螺纹和热轧库存小幅下降, 而冷板库存保持稳定。

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 (10/21)	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
		+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹钢									
上海	33.18	-1.98	-5.6%	-2.50	-7.0%	-3.93	-10.6%	-12.89	-28.0%
武汉	32.95	-0.79	-2.3%	0.12	0.4%	1.75	5.6%	1.45	4.6%
广州	37.90	-0.10	-0.3%	-1.10	-2.8%	-5.30	-12.3%	-2.10	-5.3%
北京	47.38	-0.17	-0.4%	1.31	2.8%	12.42	35.5%	7.43	18.6%
沈阳	34.00	-1.00	-2.9%	0.00	0.0%	11.00	47.8%	0.50	1.5%
螺纹钢总库存	587.05	-25.16	-4.1%	10.16	1.8%	54.47	10.2%	62.06	11.8%
线材 6.5mm									
上海	8.30	0.40	5.1%	0.90	12.1%	-0.26	-3.0%	-4.13	-33.2%
武汉	2.93	-0.24	-7.6%	0.35	13.6%	-0.13	-4.2%	-2.57	-46.7%
广州	16.60	2.00	13.7%	3.10	23.0%	1.40	9.2%	-0.84	-4.8%
北京	5.85	-1.02	-14.8%	-1.56	-21.1%	1.92	48.9%	0.58	11.0%
沈阳	12.50	-0.50	-3.8%	-0.50	-3.8%	6.00	92.3%	7.00	127.3%
线材总库存	127.18	-3.29	-2.5%	8.69	7.3%	13.48	11.9%	0.42	0.3%
热轧 3mm									
上海	156.45	-1.26	-0.8%	-3.94	-2.5%	7.91	5.3%	-34.16	-17.9%
武汉	16.85	-0.22	-1.3%	1.80	12.0%	1.70	11.2%	-2.55	-13.1%
乐从	93.20	1.80	2.0%	6.90	8.0%	12.60	15.6%	-26.80	-22.3%
北京	4.73	-0.45	-8.7%	0.15	3.3%	-1.47	-23.7%	0.33	7.5%
沈阳	13.40	-0.20	-1.5%	-1.60	-10.7%	-4.10	-23.4%	2.40	21.8%
热轧总库存	463.39	-2.78	-0.6%	18.45	4.1%	36.81	8.6%	-61.68	-11.7%
冷轧 1mm									
上海	55.78	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%
武汉	4.80	0.00	0.0%	0.70	17.1%	0.69	16.8%	0.30	6.7%
乐从	49.90	0.00	0.0%	0.10	0.2%	-2.60	-5.0%	-7.10	-12.5%
北京	0.63	0.00	0.0%	0.03	5.0%	0.01	1.6%	0.08	14.5%
沈阳	2.40	0.00	0.0%	-0.10	-4.0%	-0.10	-4.0%	0.30	14.3%
冷轧总库存	156.12	0.00	0.0%	0.40	0.3%	-5.19	-3.2%	4.31	2.8%
中板									
上海	38.42	0.28	0.7%	1.19	3.2%	0.57	1.5%	2.56	7.1%
武汉	6.35	0.51	8.7%	0.22	3.6%	1.63	34.5%	1.05	19.8%
乐从	13.20	0.30	2.3%	0.60	4.8%	0.00	0.0%	-1.30	-9.0%
北京	3.34	0.18	5.7%	0.40	13.6%	-0.09	-2.6%	-0.57	-14.6%
沈阳	4.20	0.70	20.0%	0.50	13.5%	0.70	20.0%	0.70	20.0%
中板总库存	148.38	0.79	0.5%	0.26	0.2%	-3.24	-2.1%	-6.88	-4.4%
钢材全部库存	1,482.12	-30.44	-2.0%	37.95	2.6%	96.32	7.0%	-1.77	-0.1%

图 16 全国主要城市钢材库存统计

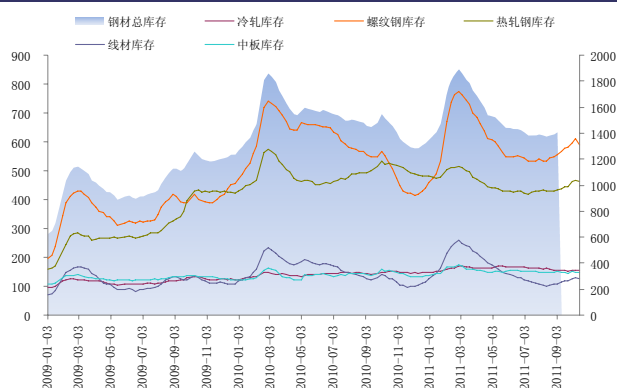
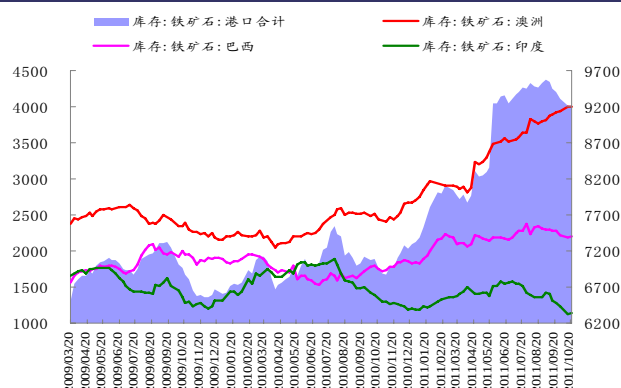


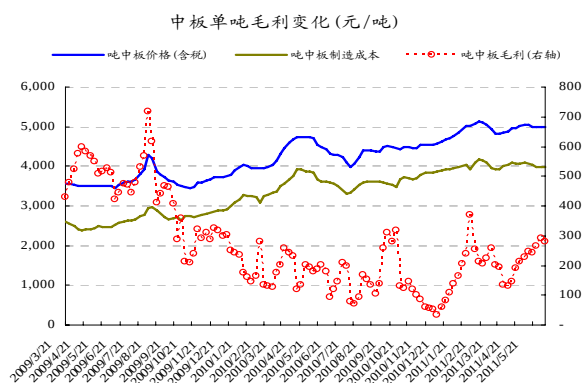
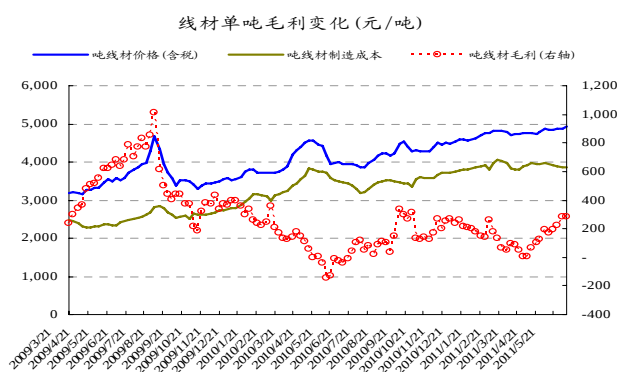
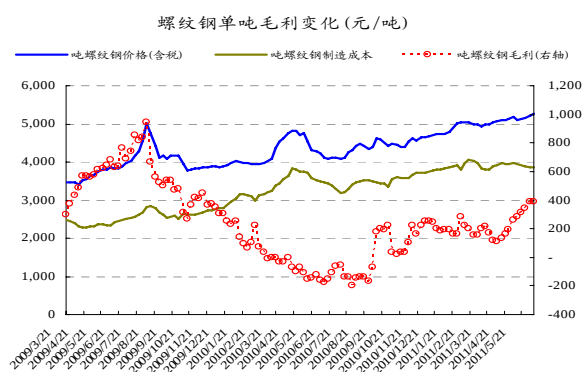
图 17 铁矿石港口库存

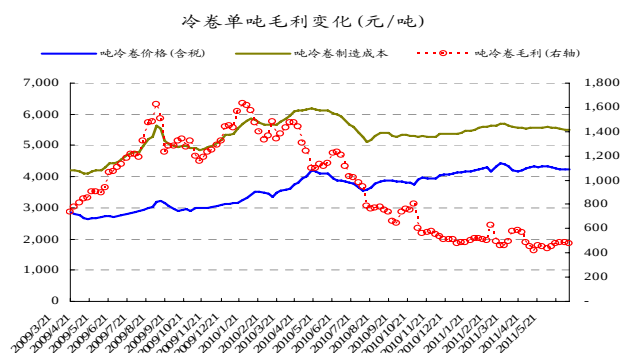
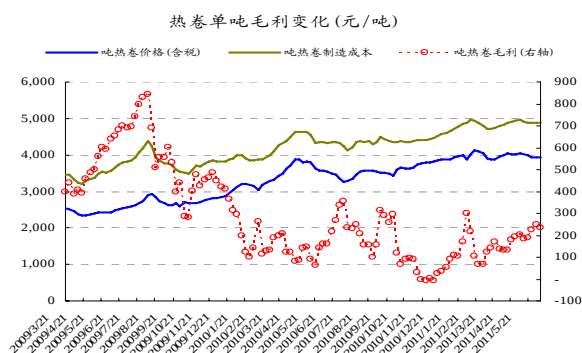


五. 利润情况测算

- 从上周利润测算情况看，国内各品种钢材价格都有明显幅度下降，但铁矿石和废钢等原料价格下降，导致各种钢材利润有升有降：螺纹钢的吨毛利周环比上升 19 元/吨；线材下降 60 元/吨；热轧下降 28 元/吨，中板上升 25 元/吨，冷轧上升 73 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

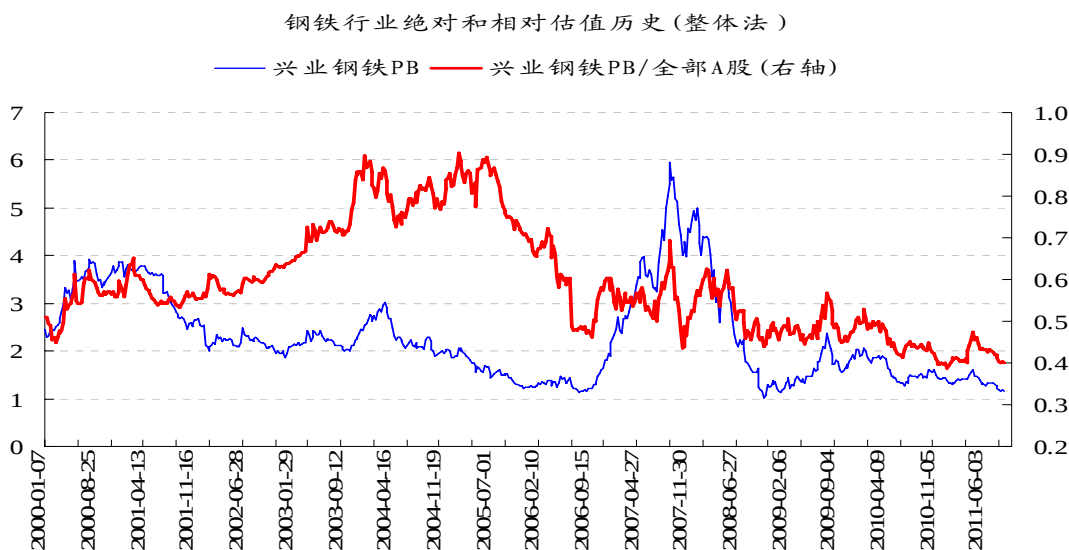
		11-Apr	11-May	11-Jun	11-Jul	11-Aug	11-Sep
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	62,716.23	90,254.51	124,566.68	152,419.86	180,607.62	212,273.99
	YOY,%	25.40	25.80	25.60	25.40	25.00	24.90
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计值	亿元	40,428.13	58,131.00	79,957.39	98,099.64	116,770.29	136,806.38
	YOY,%	30.60	31.20	31.40	31.20	30.40	30.10
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计值	亿元	12,398.13	18,109.11	25,247.02	31,008.53	36,654.47	43,272.67
	YOY,%	20.80	22.50	22.20	21.90	21.50	21.20
固定资产投资完成额:其他费用:累计值	亿元	9,889.97	14,014.40	19,362.27	23,311.68	27,182.85	32,194.94
	YOY,%	12.70	11.00	9.80	9.40	10.00	10.70
新增固定资产投资完成额:累计值	亿元	24,956.13	35,517.44	49,680.30	61,132.07	74,107.95	91,191.38
	YOY,%	33.60	37.00	38.40	33.20	35.00	37.40
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	13,340.16	18,737.23	26,250.45	31,873.03	37,780.84	44,224.84
	YOY,%	34.30	34.60	32.90	33.60	33.20	32.00
工业增加值:当月同比	YOY,%	13.40	13.30	15.10	14.00	13.50	13.80
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	3,663.75	3,775.60	3,968.17	4,251.39	4,260.64	3,860.58
	YOY,%	11.69	12.11	16.19	13.16	9.96	11.52
房屋新开工面积:累计值	万平方米	56,840.51	76,118.16	99,442.59	115,169.16	131,880.67	147,774.69
	YOY,%	24.40	23.80	23.60	24.90	25.80	23.70
房屋施工面积:累计值	万平方米	352,471.62	377,516.04	405,737.56	424,195.25	442,615.96	460,785.55
	YOY,%	33.20	32.40	31.60	30.80	30.50	29.70
房屋竣工面积:累计值	万平方米	17,126.97	21,620.51	27,558.03	32,445.43	37,094.98	43,455.98
	YOY,%	14.00	12.90	12.80	13.40	14.70	17.80
商品房销售面积:累计值	万平方米	24,897.92	32,931.64	44,419.33	52,037.12	59,854.18	71,288.75
	YOY,%	6.30	9.10	12.90	13.60	13.60	12.90
汽车产量:当月值	辆	156.66	142.41	148.72	132.00	145.16	166.49
	YOY,%	-1.52	-1.87	3.66	-1.44	9.71	2.45
产量:家用电冰箱:当月值	万台	853.41	857.51	883.70	885.63	759.17	727.49
	YOY,%	10.87	16.02	22.06	21.10	13.48	16.94
产量:冷柜:当月值	万台	183.25	181.32	178.34	141.72	134.88	152.38
	YOY,%	-2.12	10.46	16.30	9.18	4.26	10.46

产量:微波炉:当月值	万台	6,784,873.00	5,521,805.00	6,113,108.00	4,965,219.00	5,916,260.00	6,191,580.00
	YOY,%	-8.75	5.26	0.43	8.22	-10.40	-0.74
产量:家用洗衣机:当月值	万台	590.22	517.30	485.76	473.56	559.63	657.01
	YOY,%	31.84	27.21	31.87	14.82	11.67	12.74
产量:挖掘机:当月值	吨	24,246.00	24,514.00	16,055.00	11,860.00	9,972.00	10,579.70
	YOY,%	37.39	48.36	6.45	-8.96	-17.56	-16.54
产量:压实机械:当月值	台	7,582.80	4,984.98	5,297.38	3,813.86	2,805.35	2,050.30
	YOY,%	-18.77	-50.59	-26.23	-65.84	-67.99	-49.27
产量:起重机:当月值	台	751,259.16	608,741.02	758,450.87	680,299.46	623,485.09	589,085.60
	YOY,%	51.21	17.25	23.43	54.88	13.81	17.23

七. 主要钢铁公司估值

- 截止上周五（2011/10/21），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跌幅7.42%，同期沪深300跌幅5.5%。

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	10/21 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
600507.SH	方大特钢	4.90	2.3	7.0	-2.3	-24.1	7.1	0.8	-4.9	1.9
000959.SZ	首钢股份	4.32	-	-	-	-	5.8	5.3	17.1	23.3
600569.SH	安阳钢铁	3.04	-3.5	0.7	-8.4	-9.5	0.8	2.1	2.0	0.9
000825.SZ	太钢不锈	4.38	-3.7	-0.2	-1.9	-16.3	0.6	4.0	1.1	-3.8
600019.SH	宝钢股份	5.07	-3.8	-0.6	-3.6	-16.8	1.1	5.3	2.7	-4.7
600808.SH	马钢股份	2.85	-4.0	0.7	-4.1	-15.2	-0.7	3.3	0.2	-2.4
600022.SH	济南钢铁	3.53	-4.1	-1.1	-12.6	-0.6	0.4	2.8	-6.7	8.7
000761.SZ	本钢板材	4.84	-4.2	-2.4	-6.4	-21.7	-0.2	-3.5	-8.1	-4.9
600102.SH	莱钢股份	7.36	-4.3	-0.7	-6.4	-5.6	0.3	2.4	-8.3	2.7
601003.SH	柳钢股份	4.00	-4.3	-2.0	-2.1	-16.7	-0.1	0.3	-5.7	-7.1
600005.SH	武钢股份	3.29	-4.4	-0.3	-5.1	-17.0	0.9	2.4	-2.1	-8.0

行业研究报告

601005.SH	重庆钢铁	3.29	-4.4	-1.8	-4.3	-12.5	0.6	-0.1	-6.2	-3.4
600894.SH	广钢股份	7.23	-4.7	-3.1	2.1	-7.1	1.8	2.9	-3.3	29.7
600126.SH	杭钢股份	4.60	-4.8	0.7	-2.2	-4.4	1.4	2.2	0.4	7.8
000717.SZ	韶钢松山	3.27	-4.9	-1.2	-3.4	-13.0	-0.2	0.7	2.2	-2.7
600307.SH	酒钢宏兴	4.68	-5.1	-1.7	14.4	-0.2	-0.8	-3.6	-1.7	7.5
002110.SZ	三钢闽光	8.05	-5.7	-1.8	-6.3	-25.4	0.6	2.9	-4.5	-8.9
002318.SZ	久立特材	15.45	-6.1	-1.2	-0.9	-22.4	-1.2	-3.4	0.8	-9.5
000932.SZ	华菱钢铁	3.08	-6.1	-2.2	-8.0	-16.1	-0.9	-2.2	-7.6	-8.4
000709.SZ	河北钢铁	3.62	-6.2	-1.1	-4.0	-2.9	-1.6	2.9	-3.5	9.7
000898.SZ	鞍钢股份	5.06	-6.6	-2.3	-7.6	-33.1	-2.2	-0.8	-7.0	-22.5
600282.SH	南钢股份	3.23	-7.2	-4.4	-4.5	-0.5	-2.9	-1.1	1.8	4.0
600782.SH	新钢股份	5.26	-7.7	-5.4	0.1	-7.7	-3.3	-5.8	-10.2	2.6
600231.SH	凌钢股份	6.38	-8.3	-3.2	-6.9	-26.4	-3.7	-6.1	-13.0	-9.6
000778.SZ	新兴铸管	7.65	-9.6	-6.3	-6.6	-13.5	-4.7	-3.5	-9.2	12.3
600581.SH	八一钢铁	9.00	-9.6	-10.3	-3.1	-19.4	-5.6	-11.9	-20.9	-9.3
600399.SH	抚顺特钢	5.85	-10.3	-6.4	25.6	-14.6	-5.4	-10.4	-14.8	9.9
000708.SZ	大冶特钢	11.27	-10.4	-10.9	-1.8	-24.3	-6.0	-11.2	-10.9	-5.3
600117.SH	西宁特钢	8.14	-11.0	-11.3	5.3	-7.6	-7.5	-19.6	-12.5	10.8
600010.SH	包钢股份	4.84	-13.3	-12.9	-8.9	27.9	-9.1	-18.0	-22.9	49.1
000629.SZ	攀钢钒钛	6.57	-16.6	-18.1	10.0	-42.6	-13.5	-23.8	-31.4	-0.0

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。