

2011/10/15-2011/10/22

钢铁行业

行业数据周报

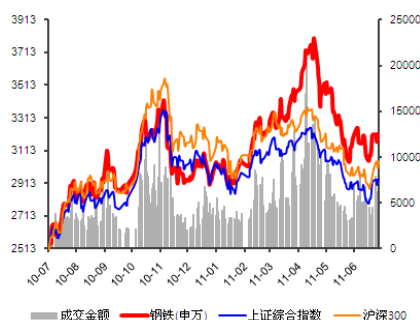
评级：推荐（维持）

钢材、矿石价格齐跌

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：钢市继续下跌。上周螺纹钢上海市场价格下跌180元/吨，全国均价下跌263元/吨。热轧跌幅超过螺纹钢，均价下跌近300元/吨，此前较为坚挺的冷轧产品也平均下跌138元/吨。目前来看，各方面因素的影响仍呈负面。宏观方面，全球经济二次探底可能性不断加大，而国内经济增速持续放缓，货币政策预计将维持偏紧不变。

原材料：10月21日，印矿外盘价格跌至155美元/吨，比前一周下跌11美元/吨。国产矿在稳定了2周之后也再次展开跌势，周内下跌140元/吨。进口矿库存暂稳。21日Mysteel统计重点港口铁矿石库存总量9222万吨，比前一周增加5万吨。据调查，一方面钢厂放慢了铁矿石采购的节奏，以消耗港口库存为主。但是另一方面两拓不断增加招标发货量，加大向我国的发货力度，也带动了海运费用的攀升。

盈利空间：钢材品种盈利情况继续恶化。国庆节过后，铁矿石、废钢价格暴跌，钢厂生产成本持续降低，根据成本模型，20日成本较前一周下降74元/吨左右。盈利方面，钢价的下跌幅度大于原材料，螺纹钢等品种的亏损情况更加严重，20日螺纹钢平均盈利在-367元/吨，较前一周减少216元/吨；热轧平均盈利在-344元/吨，较前一周减少255元/吨。

库存：贸易商主动降库存，社会库存回落。钢市跌声一片，市场极度悲观，贸易商不愿从钢厂订货，为了减少亏损，手中的库存也尽量抛售。此外，从历史规律来看，国庆节社会库存在出现一个脉冲过后都会逐步回落。21日，Mysteel统计社会库存为1478万吨，比前一周减少35万吨，与去年同期基本持平。各主要品种的库存都出现了下降，其中螺纹钢的降幅最大，一周累计降低了25万吨。

调价信息：钢厂出厂价继续大幅下调。随着钢材现货市场价格的深幅回调，钢厂也被迫持续下调出厂价格。进入10月份以来，屡屡出现惊人的下调幅度，如鞍钢热轧产品11月出厂价在下调300的基础上满足一定条件还有200的订货优惠，本钢则直接下调500元/吨。螺纹钢方面，8月以来攀钢对成都市场的调整幅度累计800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，利于铁矿石价格的动力趋缓或消失，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，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	8
7 国际钢铁市场	9
8 行业热点及动态	11

图表目录

图 1 建材市场价格变化	3
图 2 板材市场价格变化	3
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	7
图 12 全国螺纹及冷热轧库存情况	7
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	错误！未定义书签。
表 4 国际市场主要钢材品种价格	9
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

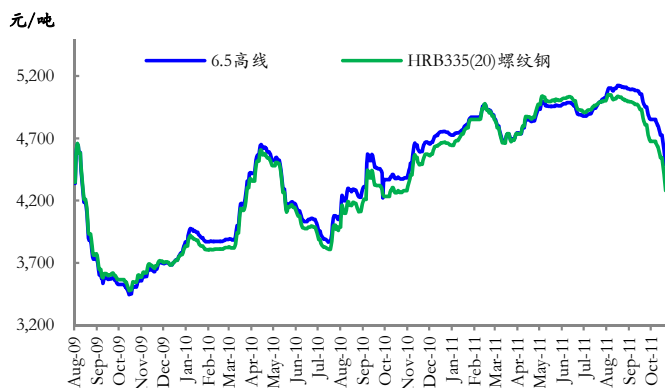
钢市加速下跌。进入10月以来，钢市不但没有减缓下跌的步伐，反而频繁出现暴跌，幅度之大、速度之快再次超出市场预期。仅上周，螺纹钢上海市场价格下跌180元/吨，全国均价下跌263元/吨。热轧跌幅超过螺纹钢，均价下跌近300元/吨，此前较为坚挺的冷轧产品也平均下跌138元/吨。

目前来看，各方面因素的影响仍呈负面。宏观方面，全球经济二次探底可能性不断加大，而国内经济增速持续放缓，货币政策预计将维持偏紧不变。

钢铁行业方面，资金紧张，产量高企，铁矿石价格暴跌，钢市压力重重。资金方面，自从去年国家逐步收紧货币政策以来，资金问题一直困扰着钢材市场。当前囤货成本攀升，而钢市又处于下跌通道，贸易商倾向于降低库存，蓄水池作用失效；供需方面，我国经济增长减速，各下游用钢行业的增速明显降低，但是8-9月粗钢产量虽略有降低，但降幅远远小于预期。据Mysteel调查10月份钢厂减产力度仍不大，钢市供给压力继续增加；成本方面，目前陷入亏损的钢厂逐渐增多，在矿石价格下跌阶段钢厂普遍放缓铁矿石采购，更多的选择消化现有库存。据Mysteel跟踪调研，重点港口铁矿石库存总量自9月以来连续6周下降。目前铁矿石现货和期货交易的询盘都大大减少，鲜有成交。由于市场参与者对后市的悲观态度，新加坡11月份铁矿石掉期交易价格已经跌至了130美元/吨以下的区间。据我们与三大矿山交流，矿山方面对后市也普遍悲观，因此两拓近期不断增加招标发货量，对市场产生较大的冲击，引发铁矿石价格跳水。而铁矿石价格的下跌必将又引发钢价和矿价的轮动下跌。

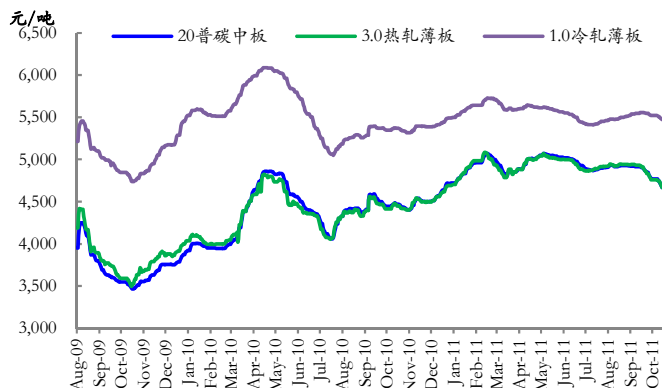
综上，钢铁行业各相关因素的影响总体仍负面，且短期内难好转。我们认为，本轮下跌仍未结束，钢材价格平均还有200元/吨左右的跌幅，63.5%印矿期货价格可能跌到120-130美元/吨，国内钢材市场明显好转至少将等到明年1季度。但若国家宏观政策年底前出现明显放宽，调整结束的时间或将提前。

图 1 建材市场价格变化



资料来源：Mysteel, 德邦研究

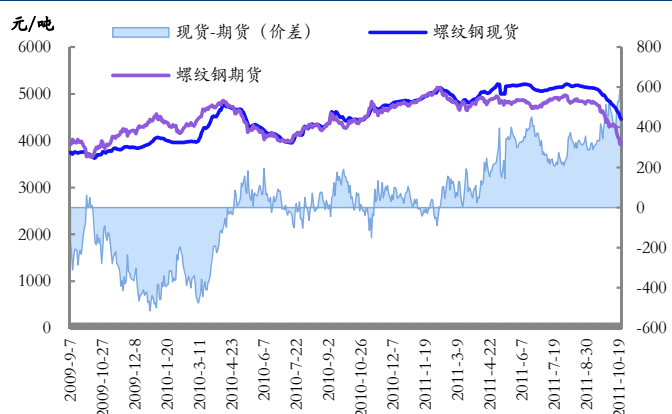
图 2 板材市场价格变化



资料来源：Mysteel, 德邦研究

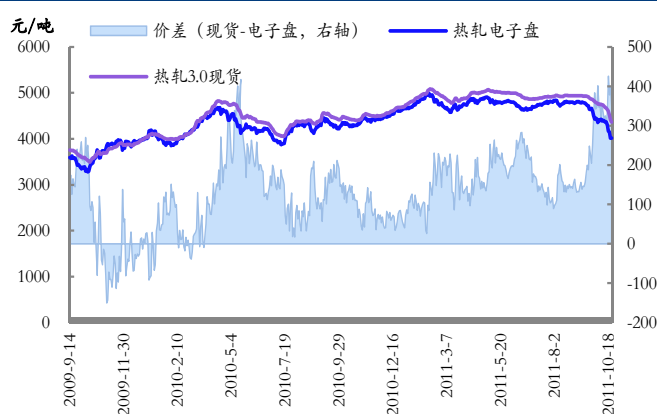
期螺和热轧电子盘继续暴跌。钢材现货大跌，铁矿石、钢坯、废钢大跌，国际市场仍利空不断，钢材期货在经过了前一周的短暂稳定后再次出现大跌，螺纹钢期货跌破4000大关，成为后期反弹的阻力位。21日，螺纹钢1201合约收3957元/吨，比前一周下跌357元/吨；热轧电子盘主力合约收4011元/吨，比前一周下跌350元/吨。上周螺纹钢期货的成交量放大，显示市场对后市看法分歧明显。我们认为，钢材市场基本面尚未好转，后市可能还有下跌空间。但操作上，前期的空单可逐步平仓，锁定盈利。

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

	9月均价	2011-10-14	2011-10-21	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	5023	4726	4487	-239	-5.06%	-535	-10.66%	-239	-5.05%
HRB335 (20) 螺纹钢	4896	4545	4282	-263	-5.79%	-614	-12.54%	-363	-7.82%
板材									
20 普碳中板	4881	4668	4435	-233	-4.99%	-446	-9.14%	-284	-6.02%
10 造船板	5353	5217	5107	-110	-2.11%	-246	-4.60%	-26	-0.50%
冷热板卷									
3.0 热轧薄板	4889	4667	4370	-297	-6.37%	-519	-10.61%	-335	-7.13%
1.0 冷轧薄板	5543	5472	5334	-138	-2.52%	-209	-3.77%	-164	-2.98%
涂镀									
1.0 镀锌板	5829	5700	5556	-144	-2.53%	-273	-4.69%	104	1.90%
0.476 彩涂板	7069	6981	6899	-83	-1.19%	-171	-2.42%	-138	-1.96%
电工钢									
硅钢 50WW600	7456	7130	6930	-200	-2.81%	-526	-7.05%	-2200	-24.10%
型材									
50x5 角钢	4865	4767	4663	-103	-2.17%	-202	-4.14%	73	1.58%
16#槽钢	4842	4745	4616	-129	-2.71%	-226	-4.67%	-2	-0.04%
25#工字钢	4975	4880	4773	-108	-2.21%	-202	-4.06%	57	1.20%
管材									
无缝钢管									
108x4.5 (8162)	5835	5714	5617	-98	-1.71%	-218	-3.73%	-120	-2.10%
焊管 1.5 寸 x3.0	5104	4943	4767	-177	-3.57%	-338	-6.61%	-67	-1.39%

数据来源: Mysteel、德邦研究

2 原材料市场

➤ 铁矿石

进口矿加速下跌，带动国产矿下跌。目前陷入亏损的钢厂逐渐增多，在矿石价格下跌阶段钢厂普遍放缓铁矿石采购，更多的选择消化现有库存。铁矿石现货和期货交易的询盘都大大减少，鲜有成交。由于市场参与者对后市的悲观态度，新加坡 11 月份铁矿石掉期交易价格已经跌至了 130 美元/吨以下区间。据我们与三大矿山交流，矿山方面对后市也普遍悲观。据称淡水河谷接受了钢厂方面的提议，把四季度矿石价格从 175 美元/吨降低到 160 美元/吨。此外两拓近期不断增加招标发货量，对市场产生较大的冲击，引发铁矿石价格跳水。10 月 21 日，印矿外盘价格跌至 155 美元/吨，比前一周下跌 11 美元/吨。国产矿在稳定了 2 周之后也再次展开跌势，周内下跌 140 元/吨。

进口矿库存暂稳。21 日 Mysteel 统计重点港口铁矿石库存总量 9222 万吨，比前一周增加 5 万吨。据调查，一方面钢厂放慢了铁矿石采购的节奏，以消耗港口库存为主。但是另一方面两拓不断增加招标发货量，加大向我国的发货力度，也带动了海运费的攀升。

➤ 其他原材料

钢坯再次出现大幅下跌。国庆期间以及后一周，钢坯市场由于坯料相对紧缺，价格保持了稳定，唐山地区还有小幅回升。但是在钢材现货市场再次大幅下跌以及铁矿石的暴跌的背景下，坯料市场短暂的平静被打破。唐山地区钢坯价格一周累计下跌 360 元/吨至 3770 元/吨。

钢厂废钢采购价格暴跌。在钢市调整初期，废钢市场由于其供求关系的特殊性相对保持了坚挺。但是随着钢市调整的深入，作为上游原料之一的废钢也难以摆脱关联影响，风向标沙钢的采购价格从 9 月底开始下跌，10 月以来下调的幅度加大、频率加快。截止 10 月 21 日，沙钢重庆采购价格为 3370 元/吨，较上周下调 340 元/吨，共累计下调 500 元/吨。

焦炭稳中趋弱，降价压力增大。钢材和上游原材料市场一片跌声，唯有焦炭市场由于其上游炼焦煤的坚挺，暂时还保持稳定。但是在钢市大幅调整的背景下，价格的下跌也只是时间问题。据称 10 月初神华集团对河北地区的出货价格下调了 50 元/吨。

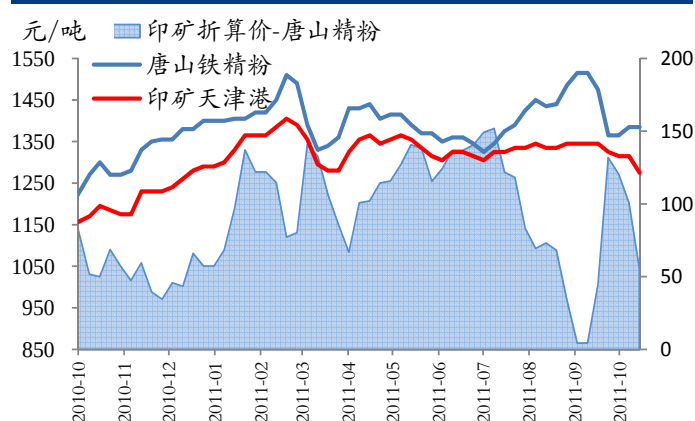
硅铁市场疲软，硅锰市场的强势开始减弱。国内硅铁市场继续保持稳中趋弱走势，大厂报价相比前期下滑 150 元/吨左右，中小企业则在 200-300 元/吨，目前主产区 75-A 主流报价在 6700-6750 元/吨左右，75-C 在 6500-6550 元/吨左右。硅锰方面，广西电费上调 0.1-0.14 元/度，但市场供应增加而钢厂和贸易商的仍在观望，采购不积极，价格继续回调 100-200 元/吨。

表 2 主要原材料价格变化 (单位: 元/吨)

	9 月均价	2011-10-14	2011-10-21	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)	1448	1390	1250	-140	-10.07%	-198	-13.67%	-150	-10.71%
63.5%印度矿	1334	1260	1170	-90	-7.14%	-164	-12.28%	-120	-9.30%
废钢及钢坯									
废钢 6-8mm (张家港)	1987	1990	1990	0	0.00%	3	0.14%	115	6.13%
Q235 方坯 （唐山）	3857	3710	3370	-340	-9.16%	-487	-12.63%	90	2.74%
焦炭									
二级冶金焦(唐山)	4325	4130	3830	-300	-7.26%	-495	-11.45%	-380	-9.03%
铁合金									
硅锰合金 (广西)	9286	8900	8700	-200	-2.25%	-586	-6.31%	700	8.75%
海运									
图巴朗/北仑、宝山（美金）	23.44	28.50	29.84	1.34	4.69%	6.40	27.31%	9.62	47.59%
澳西/北仑、宝山 （美金）	14.93	12.46	12.35	-0.11	-0.91%	-2.58	-17.27%	4.25	52.54%

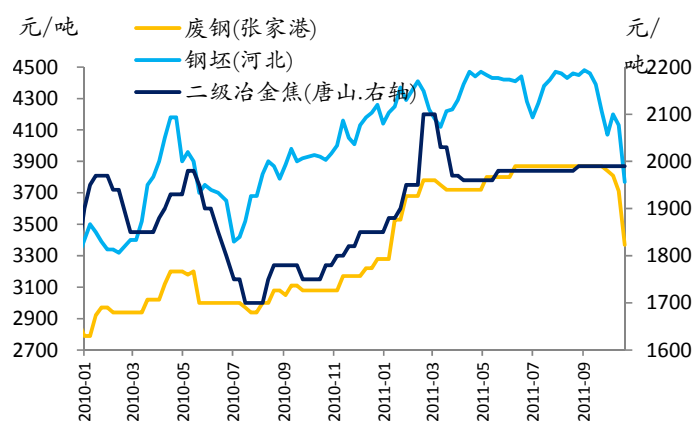
数据来源: Mysteel、德邦研究

图 5 铁矿石内外矿价格变化



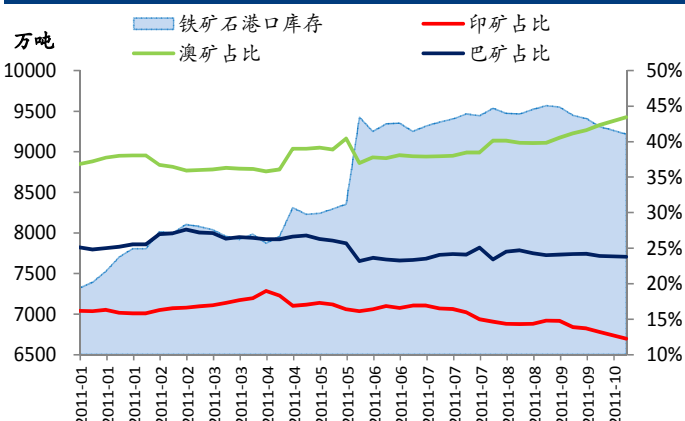
资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 7 焦炭、钢坯&废钢走势###



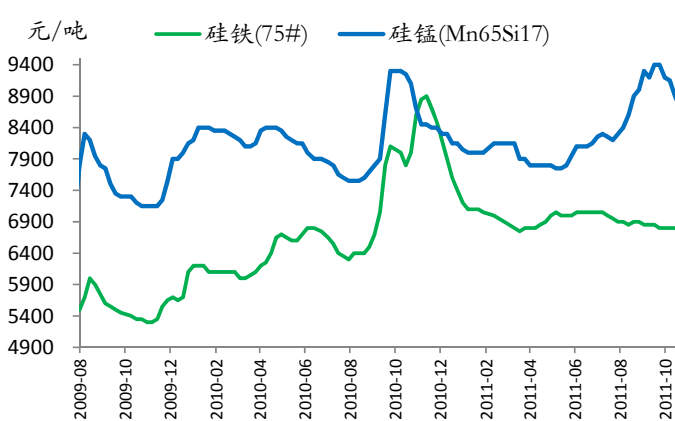
资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 6 进口矿港口库存来源占比



资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 8 铁合金价格走势

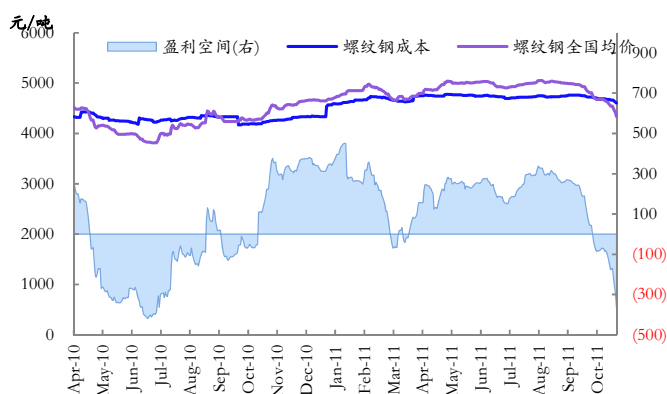


资料来源: Mysteel, 德邦研究

3 钢材成本及盈利空间分析

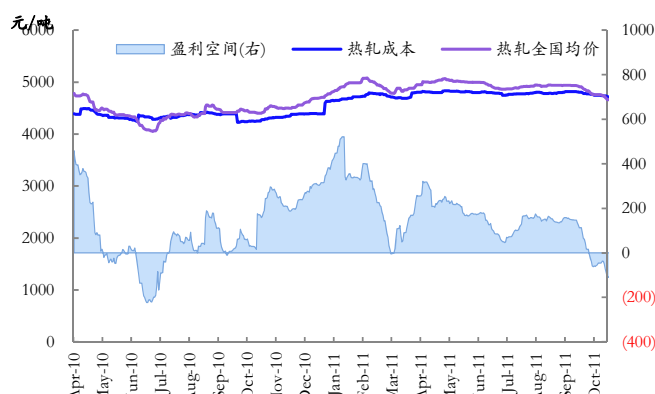
钢材品种盈利情况继续恶化。国庆节过后，铁矿石、废钢价格暴跌，钢厂生产成本持续降低，根据成本模型，20 日成本较前一周下降 74 元/吨左右。盈利方面，钢价的下跌幅度大于原材料，螺纹钢等品种的亏损情况更加严重，20 日螺纹钢平均盈利在-367 元/吨，较前一周减少 216 元/吨；热轧平均盈利在-344 元/吨，较前一周减少 255 元/吨。

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#

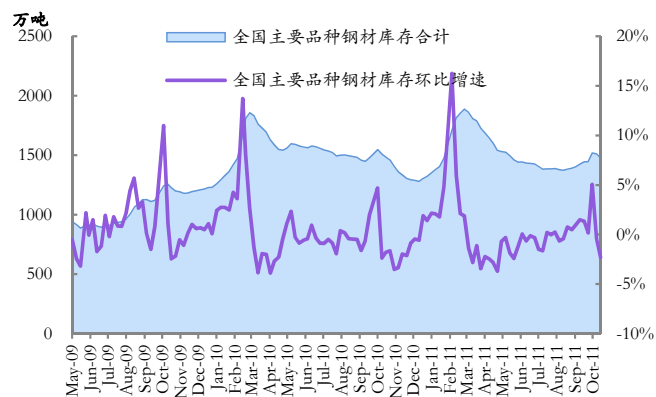


资料来源：Mysteel, 德邦研究

4 市场库存分析

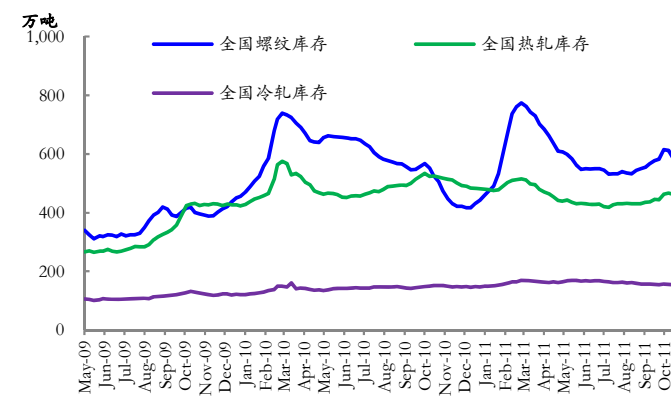
贸易商主动降库存，社会库存回落。钢市跌声一片，市场极度悲观，贸易商不愿从钢厂订货，为了减少亏损，手中的库存也尽量抛售。此外，从历史规律来看，国庆节社会库存会出现一个脉冲过后都会逐步回落。21 日，Mysteel 统计社会库存为 1478 万吨，比前一周减少 35 万吨，与去年同期基本持平。各主要品种的库存都出现了下降，其中螺纹钢的降幅最大，一周累计降低了 25 万吨。

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

钢厂出厂价继续大幅下调，亏损面继续扩大。随着钢材现货市场价格的深幅回调，钢厂也被迫持续下调出厂价格。进入 10 月份以来，屡屡出现惊人的下调幅度，如鞍钢热轧产品 11 月出厂价在下调 300 的基础上满足一定条件还有 200 的订货优惠，本钢则直接下调 500 元/吨。螺纹钢方面，8 月以来攀钢对成都市场的调整幅度累计 800 元/吨。

据 Mysteel 调查，就螺纹钢产品来说，国庆节后东北、华南、西北地区的钢厂已经普遍亏损，华东尚有部分钢厂可平衡，仅华北唐山地区部分钢厂略有盈余。在经过这样幅度的下调之后，亏损面必将扩大。而贸易商方面，虽然钢厂在出厂价上作出让步，但是鉴于钢市仍未见底加之资金紧张，敢拿货的贸易商仍然不多。

表 3 全国主要钢厂调价一览

热轧产品（11月订货价格）				
钢厂	规格	最新报价	调整幅度	备注
宝钢	5.5mm SS400	4812	0	优惠100，不含税
鞍钢	5.5mm Q235	3800	-300	优惠200，不含税
武钢	5.5mm Q235	4110	-200	不含税
首钢	3.0mm Q235	3840	-300	优惠300，不含税
沙钢	5.5mm Q235	4600	-250	含税，10月价格
螺纹钢（8月以来累计调整）				
钢厂	规格	最新报价	调整幅度	备注
沙钢	Φ16-25mmHRB335	4530	-450	下旬订货优惠120
河北钢铁	Φ16-25mmHRB335	4550	-450	唐、宣、承钢产品
日照	Φ16-25mmHRB335	4223	-630	上海市场价格
攀钢	Φ16-25mmHRB335	4550	-800	成都市场价格

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：

华东某钢厂：盘整。跌幅太大，需要调整，稳定一下心态，即便是后市不好，还可以在调整后再继续下跌，这样跌的才顺当。

某华东贸易商：反弹。因为最近下跌太凌厉了，这样的跌法很难持续，同时我也认为最近的价格已经超跌，短期还会跌，但是离底部已经不远了。

某华东贸易商：继续下跌。幅度应该会放小。现在钢厂没减产，商家资金依旧紧张。而且现在市场还是蔓延恐慌情绪，商家对后市预期都是偏空的。

某铁矿石贸易商：北方还有 50 左右的跌幅，南方会继续下调，整个市场成交不会很多，但是市场悲观延续。

某期货公司：下跌。矿石还有下跌空间，需求和资金持续弱化，基本看不到利好。

某期货公司：继续下跌。其一是在跟去年的价格比较，去年 7 月多价格最低

到 3600, 现在杭州价格还在 4500; 其二是宏观还没稳定。最主要的还是看空宏观。

7 国际钢铁市场

上周国际钢市保持疲软。CRU 国际钢价综合指数为 199.9, 与前一周持平, 比上月下滑 2.2%, 比去年同期上涨 11.9%。上周 CRU 扁平材指数为 183.6, 与前一周持平; CRU 长材指数为 232.8, 与前一周持平。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 4 国际市场主要钢材品种价格

	9 月均价	10 月 14 日	10 月 21 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)	764	739	728	-11	-1.5 %	-36	-4.7 %	0	0.0 %
美国进口 (CIF) (2)	761	761	761	0	0.0 %	0	0.0 %	133	21.2 %
德国市场 (3)	746	700	700	0	0.0 %	-46	-6.2 %	5	0.7 %
欧盟钢厂 (4)	740	696	689	-7	-1.0 %	-51	-6.9 %	-6	-0.9 %
欧盟进口 (CFR) (5)	734	702	696	-6	-0.9 %	-38	-5.1 %	34	5.1 %
韩国市场 (6)	812	794	761	-33	-4.2 %	-51	-6.3 %	48	6.7 %
韩国出厂 (7)	979	956	917	-39	-4.1 %	-62	-6.3 %	134	17.1 %
日本市场 (9)	899	939	939	0	0.0 %	40	4.5 %	152	19.3 %
日本出口 (FOB) (10)	770	760	740	-20	-2.6 %	-30	-3.9 %	90	13.8 %
印度市场 (11)	822	806	815	9	1.1 %	-7	-0.9 %	38	4.9 %
东南亚进口 (CFR) (13)	728	700	680	-20	-2.9 %	-48	-6.6 %	30	4.6 %
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	713	640	640	0	0.0 %	-73	-10.2 %	5	0.8 %
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	735	710	700	-10	-1.4 %	-35	-4.8 %	15	2.2 %
中国市场 (16)	751	734	678	-56	-7.6 %	-73	-9.7 %	-28	-4.0 %
冷轧板卷									
美国钢厂 (中西部) (1)	861	761	739	-22	-2.9 %	-122	-14.2 %	-110	-13.0 %
美国进口 (CIF) (2)	882	871	871	0	0.0 %	-11	-1.2 %	132	17.9 %
德国市场 (3)	888	830	830	0	0.0 %	-58	-6.6 %	10	1.2 %
欧盟钢厂 (4)	880	816	809	-7	-0.9 %	-71	-8.1 %	-20	-2.4 %
欧盟进口 (CFR) (5)	838	803	803	0	0.0 %	-35	-4.2 %	7	0.9 %
韩国市场 (6)	1011	1019	978	-41	-4.0 %	-33	-3.3 %	65	7.1 %
韩国出厂 (7)	1089	1064	1021	-43	-4.0 %	-68	-6.3 %	134	15.1 %
日本市场 (9)	1129	1134	1134	0	0.0 %	5	0.5 %	57	5.3 %
日本出口 (FOB) (10)	815	830	800	-30	-3.6 %	-15	-1.8 %	20	2.6 %
印度市场 (11)	908	869	877	8	0.9 %	-31	-3.4 %	1	0.1 %
东南亚进口 (CFR) (13)	778	760	740	-20	-2.6 %	-38	-4.9 %	-20	-2.6 %
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	818	740	740	0	0.0 %	-78	-9.5 %	5	0.7 %
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	830	810	800	-10	-1.2 %	-30	-3.6 %	30	3.9 %
中国市场 (16)	867	858	831	-27	-3.1 %	-36	-4.1 %	1	0.1 %
热镀锌									
美国钢厂 (中西部) (1)	992	948	937	-11	-1.2 %	-55	-5.6 %	22	2.4 %
美国进口 (CIF) (2)	992	992	992	0	0.0 %	0	0.0 %	187	23.2 %
德国市场 (3)	918	850	850	0	0.0 %	-68	-7.4 %	-5	-0.6 %
欧盟钢厂 (4)	894	843	823	-20	-2.4 %	-71	-7.9 %	-33	-3.9 %
欧盟进口 (CFR) (5)	845	809	809	0	0.0 %	-36	-4.3 %	27	3.5 %
韩国市场 (6)	1096	1046	1003	-43	-4.1 %	-93	-8.5 %	3	0.3 %

韩国出厂 (7)	1182	1154	1107	-47	-4.1%	-75	-6.3%	133	13.7%
日本市场 (9)	1712	1721	1721	0	0.0%	9	0.5%	87	5.3%
日本出口 (FOB) (10)	850	860	850	-10	-1.2%	0	0.0%	20	2.4%
印度市场 (11)	1002	963	973	10	1.0%	-29	-2.9%	28	3.0%
东南亚进口 (CFR) (13)	818	963	770	-193	-20.0%	-48	-5.9%	-10	-1.3%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	895	870	860	-10	-1.1%	-35	-3.9%	-5	-0.6%
中国市场 (16)	903	875	825	-50	-5.7%	-78	-8.6%	-23	-2.7%
中厚板									
美国钢厂 (中西部) (1)	1080	1058	1047	-11	-1.0%	-33	-3.1%	165	18.7%
美国进口 (CIF) (2)	948	948	948	0	0.0%	0	0.0%	309	48.4%
德国市场 (3)	833	810	810	0	0.0%	-23	-2.7%	-50	-5.8%
欧盟钢厂 (4)	866	816	816	0	0.0%	-50	-5.8%	-26	-3.1%
欧盟进口 (CFR) (5)	810	776	776	0	0.0%	-34	-4.2%	34	4.6%
韩国市场 (6)	1062	1001	960	-41	-4.1%	-102	-9.6%	108	12.7%
韩国出厂 (7)	1025	1001	960	-41	-4.1%	-65	-6.3%	134	16.2%
韩国市场 (中国资源) (8)	747	730	727	-3	-0.4%	-20	-2.7%	49	7.2%
日本市场 (9)	1180	1186	1186	0	0.0%	6	0.5%	85	7.7%
日本出口 (FOB) (10)	770	770	770	0	0.0%	0	0.0%	100	14.9%
印度市场 (11)	875	840	852	12	1.4%	-23	-2.7%	33	4.0%
东南亚进口 (CFR) (13)	728	710	690	-20	-2.8%	-38	-5.2%	30	4.5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	754	680	680	0	0.0%	-74	-9.8%	50	7.9%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	800	770	750	-20	-2.6%	-50	-6.3%	40	5.6%
中国市场 (16)	760	740	706	-34	-4.6%	-54	-7.1%	-12	-1.7%
螺纹钢									
美国钢厂 (中西部) (1)	826	843	843	0	0.0%	17	2.1%	99	13.3%
美国进口 (CIF) (2)	767	783	783	0	0.0%	17	2.2%	155	24.7%
德国市场 (3)	765	700	700	0	0.0%	-65	-8.5%	65	10.2%
欧盟钢厂 (4)	744	689	689	0	0.0%	-55	-7.4%	7	1.0%
欧盟进口 (CFR) (5)	756	716	716	0	0.0%	-40	-5.2%	41	6.1%
韩国市场 (6)	743	726	709	-17	-2.3%	-34	-4.6%	22	3.2%
韩国出厂 (7)	784	766	735	-31	-4.0%	-49	-6.3%	30	4.3%
韩国市场 (中国资源) (8)	722	708	701	-7	-1.0%	-21	-2.9%	31	4.6%
日本市场 (9)	817	821	821	0	0.0%	4	0.5%	95	13.1%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	80	13.6%
印度市场 (11)	919	896	907	11	1.2%	-12	-1.3%	76	9.1%
土耳其出口 (FOB) (12)	729	715	680	-35	-4.9%	-49	-6.7%	35	5.4%
东南亚进口 (CFR) (13)	729	700	700	0	0.0%	-29	-4.0%	40	6.1%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	721	680	660	-20	-2.9%	-61	-8.5%	75	12.8%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	735	720	710	-10	-1.4%	-25	-3.4%	75	11.8%
中国市场 (16)	724	692	657	-35	-5.1%	-67	-9.2%	-32	-4.6%
网用线材									
美国钢厂 (中西部) (1)	997	1014	1014	0	0.0%	17	1.7%	220	27.7%
美国进口 (CIF) (2)	799	799	799	0	0.0%	0	0.0%	110	16.0%
德国市场 (3)	1815	710	710	0	0.0%	-1105	-60.9%	62	9.6%
欧盟钢厂 (4)	771	709	709	0	0.0%	-62	-8.1%	14	2.0%
欧盟进口 (CFR) (5)	784	742	742	0	0.0%	-42	-5.3%	53	7.7%
印度市场 (11)	769	738	759	21	2.8%	-10	-1.3%	43	6.0%
土耳其出口 (FOB) (12)	745	730	700	-30	-4.1%	-45	-6.0%	45	6.9%
东南亚进口 (CFR) (13)	739	710	710	0	0.0%	-29	-3.9%	40	6.0%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	744	700	690	-10	-1.4%	-54	-7.2%	95	16.0%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	780	740	740	0	0.0%	-40	-5.1%	100	15.6%
中国市场 (16)	768	743	679	-64	-8.6%	-89	-11.6%	-25	-3.6%
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)	841	780	780	0	0.0%	-61	-7.3%	58	8.0%
欧盟钢厂 (4)	840	776	776	0	0.0%	-64	-7.6%	14	1.8%
韩国市场 (6)	894	870	839	-31	-3.6%	-55	-6.2%	56	7.2%
韩国出厂 (7)	946	924	887	-37	-4.0%	-59	-6.3%	83	10.3%
韩国市场 (中国资源) (8)	821	803	796	-7	-0.9%	-25	-3.1%	57	7.7%
日本市场 (9)	1129	1134	1134	0	0.0%	5	0.5%	154	15.7%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	60	9.8%
印度市场 (11)	866	828	848	20	2.4%	-18	-2.1%	39	4.8%
土耳其出口 (FOB) (12)	775	760	755	-5	-0.7%	-20	-2.6%	70	10.2%
东南亚进口 (CFR) (13)	758	730	730	0	0.0%	-28	-3.7%	50	7.4%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	740	715	715	0	0.0%	-25	-3.4%	30	4.4%
中国市场 (16)	752	731	712	-19	-2.6%	-40	-5.3%	2	0.3%

数据来源: Mysteel、德邦研究

8 行业热点及动态

► 产业方面

1、国家将加大对外贸企业信贷支持。

主要内容: 温家宝主持召开外贸企业负责人座谈会时指出, 很快将出台落实关于鼓励和引导民间投资“36 条”的细则。当前和今后一段时期, 对外贸易应当紧紧围绕“稳增长、调结构、促平衡”这三个支柱开展工作。

我们认为: 此次温家宝总理的讲话主要显示了对前期经济结构调整政策在一段时期后, 政策上进行微调的信号。联系上周的支持小型微型企业政策出台, 本次主要针对出口企业, 信贷支持显示资金量会出现一定程度的宽松。我国对外贸易救济案件激增, 出口份额持续下降, 对我国经济造成了相当程度的影响, 未来国家将用增进口来达到进出口平衡。暗示人民币汇率将平稳小幅度渐进上升, 但如果出现过快升幅国家将出台政策加以支撑。市场紧缩政策可能已经见顶, 钢铁行业受此影响将会有一定程度的改观。

2、铁道部铁建债正式成政府支持债券。

主要内容: 经国务院批准, 铁道部发行的铁路建设债券为政府支持债券。《国家发展改革委办公厅关于明确中国铁路建设债券政府支持性质的复函》明确提出铁路建设债券具有政府支持地位。

我们认为: 这是第一次某类债券获得这种“政府支持”地位。此次对铁道部债券“定性”信号, 联系近期国家出台的一系列政策动向, 显示国家在宏观政策上“定向”宽松调整端倪。由此预期铁路停滞工程将逐步渐进式的开工, 这将带来钢铁行业下游铁路用材的需求增长, 从而拉动下游产业链带动机械和重工行业的复苏。

3、财政部允许上海浙江广东深圳自行发债。

主要内容: 国务院批准 2011 年上海市、浙江省、广东省、深圳市开展地方政府自行发债试点工作, 并制定了《2011 年地方政府自行发债试点办法》对发债工作进行指导和规范。

我们认为：继针对小型微型企业加大扶植力度和加大外贸企业的信贷支持后，马不停蹄的启动了地方自行发债的试点工作，发债主要为资金流上对中小企业及出口型企业进行“输血”支持。鉴于目前国内外形势，特别是国内的紧缩政策产生的一系列连锁反应，中小企业已经开始出现了危机，短期内行政干预及定向宽松政策密集出台，显示国家依势而为，未来资金流将有相当程度改观，产业及行业发展也将受惠于此，钢铁行业结构调整的“艰难”处境也将得到改善。

4、国家环境保护力度加大研究征环境保护税。

主要内容：我国积极实施可持续发展战略以来，取得了明显成效。但环境保护形势依然十分严峻。国务院就加强环境保护集中治理重金属污染遗留问题，及推进环保重点工作从三个方面提出了要求。

我们认为：对环境保护力度升级，钢铁企业的减排节能压力增大，目前内外形势交错，钢铁企业的产品结构调整速度和周期紧迫性明显。在厂房搬迁、节能减排及关联项目相应变动上，钢铁企业行业内的重组和调整不可避免，除了规模上的整合外，新技术环保项目上优势整合也将加速。

➤ 企业方面

1、2011 年越南的钢材出口量骤增。

主要内容：依据越南钢铁协会（VSA）的统计，2011 年越南的钢材出口量骤增，达 187 万吨，同比增加近 44.5%。

我们认为：目前在多重利空因素刺激下，我国钢材出口遭到了密集的“围堵”。而同时越南钢材出口量却在不断增长。国际经济环境持续低迷，人民币升值不断加速，出口量将不断减少，同质类产品的出口份额将被新兴的劳动密集、资本低廉的经济体取代。钢企对于出口产品类型的转型应加速提上日程。

2、重庆将建千万吨钢材基地。

主要内容：《重庆工业转型升级“十二五”规划》透露：到 2015 年，将要建成千万吨的精品钢材基地，实现销售收入 600 亿元。重钢将建我国最大的船舶用钢精品基地和西部最大的环保型钢铁企业。

我们认为：此次重庆将重钢发展规划以“十二五”规划形式加以确定，未来重钢的发展方向将以船舶用钢为主导，在政府大力扶植下，未来发展空间巨大。但就目前船舶下游企业需求方面和新订单看来，供大于求和需求不振在短期内无法改观。这些问题都将在未来发展中逐渐显现，未来发展仍然艰巨。

3、西宁特钢收购正维实业。

主要内容：西宁特钢将以现金 4777 万元收购青海正维实业集团有限责任公司 100% 股权，以完善循环经济产业链。经评估后，正维实业的净资产评估价值 6078.78 万元，增值率 7.01%。

我们认为：西宁特钢 2004 年起实施产业链延伸战略，正维主要为公司提供炼钢所需的耐火材料、处理炼钢产生的工业废渣等产品循环利用经济体系上的组成环节。目前在建的新增产能在近两年将逐渐释放，收购成本远低于新建同等规模的项目，对公司未来整体规划发展将起到促进作用。

4、宝钢环保耗能问题迫在眉睫。

主要内容：宝钢集团董事长徐乐江宝在宝钢集团下属成员公司宝钢工程技术集团和浦发银行签署《银企战略合作协议》时表示，宝钢每年的能耗占上海总能耗的 18%，如果不能解决环保和能耗问题，宝钢就无法继续在上海立足。

我们认为：讲话暗示宝钢目前的节能环保和耗能问题亟待解决，已经危机到了企业在上海市的生存发展。对于企业的未来的转型和调整方向上，可以预期宝钢将在充分考虑博弈后，做出相当大程度的让步，未来不锈钢事业部的搬迁问题可能会提上日程。这些都将对宝钢未来的战略规划造成很大的影响，连带效应将带动方方面面的重改与布局，相应的初期的竞争力和盈利都将波及。

5、宝钢集团有限公司赴港发行 65 亿元人民币债券。

主要内容：经国务院批准，发改委批复同意宝钢集团有限公司赴港发行 65 亿元人民币债券，这是境内企业首次获批赴港发行人民币债券。

我们认为：继今年 8 月副总理李克强访港期间宣布国家将内地赴港发债主体范围扩展到境内企业后，人民银行行长周小川宣布，今年境内机构赴港发行债券规模提高至 500 亿元人民币，非金融机构比重占一半。在国内紧缩政策未有放松征兆下，此次宝钢赴港发行人民币债券，开启了大型钢企融资的新方向。

6、河北钢铁与大股东组建财务公司。

主要内容：河北钢铁与河北钢铁集团共同出资设立河北钢铁集团财务有限公司的请示已获得中国银监会批复。河北钢铁集团将在收到此批复之日起六个月内完成筹建工作。财务公司尚需获得中国银监会关于财务公司开业的批准。

我们认为：目前在钢铁行业内，宝钢、鞍钢、武钢等 7 家企业设立了财务公司。河北钢铁集团重组后，资产规模迅速扩大，集团内部资金需要集中、统一协调使用，控制成本及减少资金的浪费。同时集团正在转型实现多元化投资模式，扩大金融板块业务，增大集团资本和抗风险能力。

7、鞍钢业绩预计大降 90.71%。

主要内容：鞍钢股份公布的前三季度业绩预告，前三季度业绩大幅下滑，同比大降 90.71%到 2.39 亿，去年同期盈利为 25.7 亿。三季度业绩情况略微好转，预计盈利 1900 万，去年同期为亏损 1.78 亿。

我们认为：除去国际大环境和国内整体行业不景气因素，鞍钢股份出现大幅业绩下滑，一方面由于原燃料价格大幅上涨导致产品成本增大，并且成本的增幅

高于产品价格涨幅引起的。另一方面，尚处于重组初期，重组后的规划整合、各部门关系及整体协同性的理顺还需时日。

8、华菱钢铁预计前三季亏损 1.63 亿-1.83 亿。

主要内容：华菱钢铁发布第三季度业绩预告，预计 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为-16356 万元至-18356 万元；2011 年 7 月 1 日至 2011 年 9 月 30 日归属于上市公司股东的净利润为盈利 3487 万元至 5487 万元。

我们认为：华菱钢铁的半年报显示 5、6 月已经开始盈利，本次公布的三季度预计报告显示三季度开始继续盈利。但对于近期集团旗下钢管业务的整合，还存在很多问题，短期内困难重重。对于与安赛乐米塔尔之间的实质性合作的展开也不尽人意，需密切关注。就目前公布的数据和披露的信息断言华菱钢铁已经扭亏为盈还言之尚早。

9、鞍钢计划印度建厂。

主要内容：国际钢铁协会巴黎会议期间传出消息称，鞍钢正研究投资 20 亿美元在印度建厂的可行性。鞍钢将投资 20 亿美元与其他公司合资在印度建立一家年产量达到 200 万-300 万吨的钢厂。同时，鞍钢还研究在某个非洲国家（如尼日利亚）设厂的可能性。

我们认为：目前我国国内钢市需求增速放缓，钢企海外扩张布局加快。鞍钢正通过全球化战略在世界范围内布局产业链条。此次鞍钢选择了新兴经济体作为投资目标，说明海外布局开始延伸到发展中新兴经济体国家。但是实际开展中将面临的制度和风险相对加大，特别是环境问题，直接影响项目的进度和规模。除此之外，投资回报周期等问题都需要慎重考虑，这将直接影响企业未来的收益和整体规划目标。

➤ 上下游方面

力拓三季度铁矿石产量同比增 5%达 6400 万吨。

主要内容：力拓(Rio Tinto)10 月 13 日宣布第三季度铁矿石产量达到 6400 万吨，同比增长 5%；同时维持其 2.4 亿吨的全年产量预期。炼焦煤及其他制钢原料三季度产量同比增长 14%，季度环比大幅增加 55%。并且表示公司产能满负荷运转，产品供不应求，产能扩张计划也在稳步执行。

我们认为：力拓公布的数据缓解了对于当前市场状况的担忧，显示大宗商品市场基本面仍然良好。强劲的产量数据及乐观预期显示了对中国经济向好的信号。尽管目前我国钢市供大于求严重，未来我国的钢铁企业产能仍然维持在相当的高位。

➤ 国外方面

浦项计划在全球建更多的钢加工中心。

主要内容：韩国浦项钢铁公司称：到 2020 年将在全球建立超过 70 家钢加工厂，目前其在 14 个国家和地区拥有 41 家钢加工中心。

我们认为：浦项的产业链扩展战略主要针对下游领域，尤其是汽车工业等高端部门需求的高附加值产品。鉴于土耳其无可比拟的地理优势，目前在土耳其投产一年的钢服务中心正在扩建中，占领当地汽车部门市场份额同时着手欧洲市场战略，土耳其钢服务中心的逾 70% 产品出口到欧洲。未来欧洲市场将成为主要目标。欧洲对我出口地位不言而喻，未来竞争的程度将加剧，我钢铁企业应提前进行出口结构中的高端产品战略调整布局。

➤ 机构点评

淡水河谷将继续使用矿石季度定价体系。

巴西矿业巨头淡水河将继续使用矿石季度定价体系以下为主要内容：

淡水河谷认为这是当前钢铁市场条件下最合适的矿石定价方式。季度定价一个透明的系统，能够提供一个中间点，同时具备年度定价体系稳定性及现货定价灵活性的优点。

主要依据：尽管目前金融市场环境动荡及全球短期经济前景存在不确定性，但从中长期而言，金属和采矿业市场的基本面依然稳固，因此没有理由改变当前的季度定价体系。公司一直与客户讨论和协商互惠互利的解决方案，从未以从短期定价中获利为目标，而是以长期可持续合作关系为指导方针。