

2011/10/23-2011/10/30

钢铁行业

行业数据周报

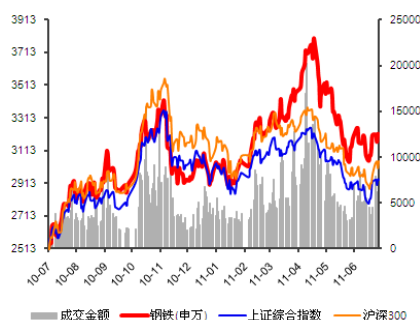
评级：推荐（维持）

钢材市场分化、矿石价格续跌

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：钢市曙光乍现，热轧等品种小幅反弹。上周钢市出现分化，铁矿石依然暴跌但是钢坯出现反弹，钢材中热轧、螺纹钢、线材等小幅反弹，但是管材、中板、冷轧等仍然跌幅明显。国际方面，之前市场不曾寄予过高期望的欧盟峰会达成了一揽子协议，包括削减希腊主权债务负担、加强金融板块资本强度以阻止危机扩散等措施，带动欧美股市大涨。国内方面，宏观政策放松的消息也不断增多。

原材料：进口矿迎来调整以来单周最大跌幅。这符合我们之前的判断，需求的下滑逐渐传导至原材料，且该过程尚未结束。目前欧洲市场由于需求减弱，铁矿石采购量剧减。三大矿山方面对市场预期悲观，加快了铁矿石的发货速度，据Mysteel调查，每天都有数十船的矿石发往中国，供大于求引发价格继续暴跌。10月28日，印矿外盘价格跌至133美元/吨，比前一周下跌22美元/吨，跌幅为14.2%，是8月调整以来铁矿石跌幅最大的一周。矿石的暴跌可能将拖累短暂反弹的钢市继续向下。进口矿库存继续回升。28日Mysteel统计重点港口铁矿石库存总量9274万吨，比前一周增加52万吨。近期矿山方面往我国的发货量猛增，而钢厂减产在逐步展开，因此港口库存重新进入增长期。

盈利空间：钢材品种盈利情况仍然较差。铁矿石、废钢价格继续下跌，焦炭也加入了降价的行列，钢厂生产成本持续降低。根据成本模型，27日成本较前一周下降103元/吨左右，全国大中型企业平均成本为螺纹钢4500元/吨，热轧4558元/吨（注，模型中协议矿价格仍按照此前Q-1定价方式，即四季度175美元/吨，10月份179美元/吨）。盈利方面，大部分品种品种的亏损情况更加严重，27日螺纹钢平均盈利在-406元/吨，较前一周减少39元/吨；热轧平均盈利在-334元/吨，较前一周增加10元/吨。

库存：贸易商主动降库存，社会库存继续回落。虽然本周部分钢材品种反弹，但是贸易商仍然不愿贸然囤货，社会库存继续降低。其中螺纹钢和线材降幅较大，分别减少了27万吨和15万吨。28日，Mysteel统计社会库存为1434万吨，比前一周减少53万吨，比去年同期低25.6万吨。

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	4
3 钢材成本及盈利空间分析	8
4 市场库存分析	8
5 主要钢厂调价信息	9
6 市场调查统计	9
7 国际钢铁市场	10
8 行业热点及动态	12

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	7
图 6 进口矿港口库存来源占比	7
图 7 焦炭、钢坯&废钢走势	8
图 8 铁合金价格走势	8
图 9 螺纹盈利空间	8
图 10 热轧盈利空间	8
图 11 全国长材和板材库存总量	9
图 12 全国螺纹及冷热轧库存情况	9
表 1 全国主要钢材品种价格变化	4
表 2 国内钢厂高炉检修统计	6
表 3 主要原材料价格变化（单位：元/吨）	7
表 4 全国主要钢厂调价一览	9
表 5 国际市场主要钢材品种价格	10
表 6 重点公司盈利预测和投资评级	16

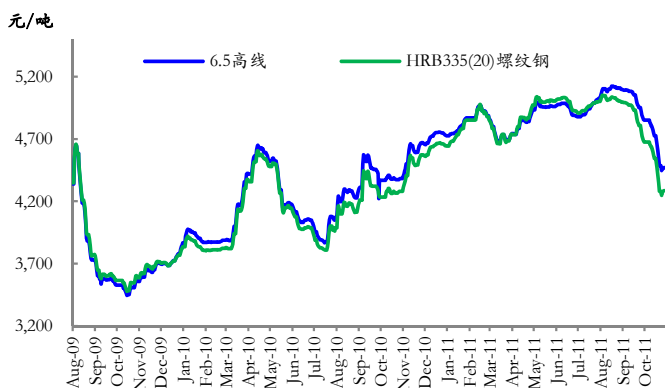
1 国内钢材市场

➤ 钢材现货和期货市场

钢市曙光乍现，热轧等品种小幅反弹。上周钢市出现分化，铁矿石依然暴跌但是钢坯出现反弹，钢材中热轧、螺纹钢、线材等小幅反弹，但是管材、中板、冷轧等仍然跌幅明显。

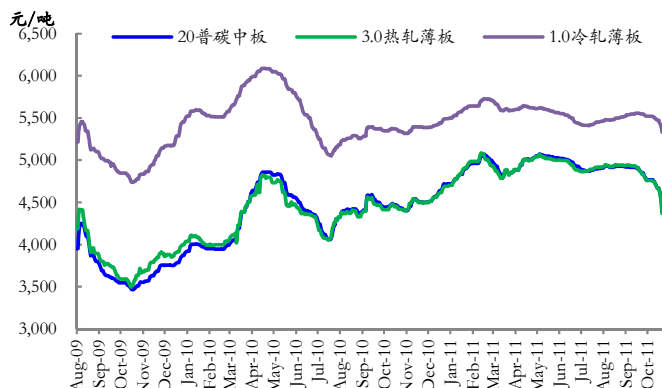
近期国内外都意外出了一些利好消息。国际方面，之前市场不曾寄予过高期望的欧盟峰会居然达成了一揽子协议，包括削减希腊主权债务负担、加强金融板块资本强度以阻止危机扩散等措施，带动欧美股市大涨。国内方面，宏观政策放松的消息不断增多。自9月份汇金托市以来，政策定向宽松的消息接二连三，如小型微型企业减税，沪浙粤深获准自行发行地方债等。近期温总理在调研中指出宏观政策要适时适度进行微调，住建部也表示限购政策后期可能松动。政策逐渐转暖，国内股市期市出现明显反弹。钢铁行业自身来说，期待已久的减产终于到来，对于缓解供需矛盾，压低铁矿石价格等都将起到积极的作用。

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

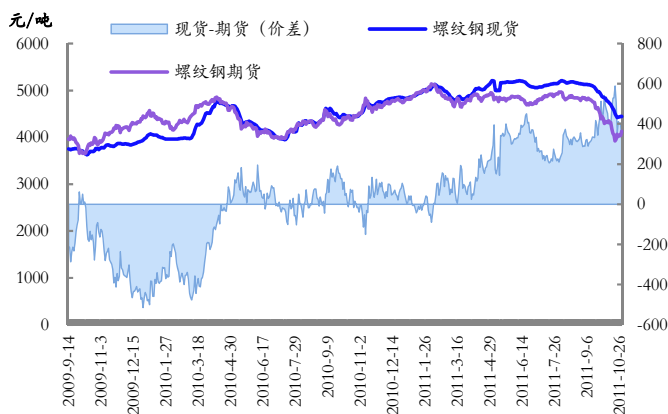


资料来源: Mysteel, 德邦研究

期螺和热轧电子盘小幅反弹。在经历了前期暴跌后，螺纹钢期货与现货的倒挂一度达 500 元/吨。近期宏观和钢铁基本面部分利好释放，期螺小幅反弹但走势纠结。28 日，螺纹 1201 合约收 4123 元/吨，比前一周上涨 166 元/吨；热轧电子盘主力合约收 4167 元/吨，比前一周上涨 156 元/吨。

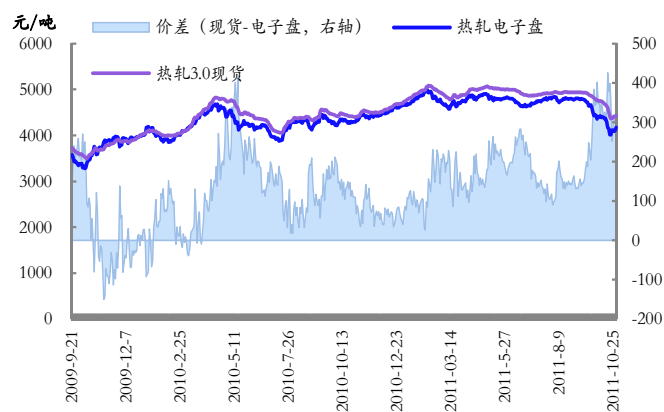
我们认为，钢材市场基本面尚未完全好转，现货市场可能仍有下跌可能。但是期货一方面具有领先性，另一方面前期跌幅较大，可能率先企稳。但短期内走势可能反复震荡，操作应以谨慎为主，前期空单建议尽快平仓，但做多不宜操之过急。

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	2011-10-21	2011-10-28	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	4487	4470	-17	-0.38%	-553	-11.00%	-256	-5.41%
HRB335 (20) 螺纹钢	4896	4282	4286	4	0.09%	-610	-12.46%	-359	-7.73%
板材									
20 普碳中板	4881	4435	4389	-46	-1.04%	-492	-10.08%	-330	-7.00%
10 造船板	5353	5107	5064	-42	-0.83%	-288	-5.38%	-68	-1.32%
冷热板卷									
3.0 热轧薄板	4889	4370	4423	53	1.21%	-466	-9.53%	-283	-6.00%
1.0 冷轧薄板	5543	5334	5309	-25	-0.47%	-234	-4.22%	-189	-3.43%
涂镀									
1.0 镀锌板	5829	5556	5500	-56	-1.00%	-329	-5.64%	48	0.88%
0.476 彩涂板	7069	6899	6855	-44	-0.63%	-214	-3.03%	-181	-2.58%
电工钢									
硅钢 50WW600	7456	6930	6600	-330	-4.76%	-856	-11.48%	-2530	-27.71%
型材									
50x5 角钢	4865	4663	4617	-46	-0.99%	-248	-5.09%	27	0.58%
16#槽钢	4842	4616	4551	-65	-1.40%	-291	-6.01%	-67	-1.44%
25#工字钢	4975	4773	4713	-60	-1.25%	-262	-5.26%	-3	-0.06%
管材									
无缝钢管									
108x4.5 (8162)	5835	5617	5444	-172	-3.07%	-390	-6.69%	-293	-5.10%
焊管 1.5 寸 x3.0	5104	4767	4685	-81	-1.71%	-419	-8.21%	-149	-3.08%

数据来源: Mysteel、德邦研究

2 原材料市场

➤ 铁矿石

进口矿迎来调整以来单周最大跌幅。目前欧洲市场由于需求减弱，铁矿石采

购量剧减。三大矿山方面对市场预期悲观，加快了铁矿石的发货速度，据 Mysteel 调查，每天都有数十船的矿石发往中国，供大于求引发价格继续暴跌。10 月 28 日，印矿外盘价格跌至 133 美元/吨，比前一周下跌 22 美元/吨，跌幅为 14.2%，是 8 月调整以来铁矿石跌幅最大的一周。矿石的暴跌可能将拖累短暂反弹的钢市继续向下。

进口矿库存继续回升。28 日 Mysteel 统计重点港口铁矿石库存总量 9274 万吨，比前一周增加 52 万吨。近期矿山方面往我国的发货量猛增，而钢厂减产在逐步展开，因此港口库存重新进入增长期。

➤ 高炉检修统计

10 月中旬钢产量明显下降，钢厂减产逐步增多。据中钢协估算，10 月中旬日均粗钢产量 179.98 万吨，环比减少 2.94%。在市场调整的重压之下，钢厂减产终于姗姗来迟，据 Mysteel 调查，近期加入减产队伍的钢厂明显增多。

表 2 国内钢厂高炉检修统计

钢厂	具体检修情况	影响产量 (万吨)
柳钢	10月27日停一座1250m ³ 高炉，停炉时间计划一个月，影响铁水产量约4000吨/天。	12
济钢	自10月26日起对1750m ³ 高炉进行为期12天的停产，预计影响铁水5250吨/天；自11月1日起对3200m ³ 高炉进行为期一个月的停产，预计影响铁水9600吨/天。	35
本钢	10月25日决定对5#高炉（2600m ³ ）进行年度检修，具体检修时间待定，热轧板卷生产受到影响。	10
方大特钢	10月23日开始对1个70吨的转炉进行检修，为期50天左右，影响线材产量4万吨左右，影响螺纹钢产量2万吨。	6
柳钢	10月21日，一座高炉停产，本月30日前再停一座高炉，减产40%，下周一中板和热轧全线停产，复产时间待定	6
山西晋钢	10月12日起对一转炉进行检修，预计检修时间7天	2.1
承钢	10月18日1座2250高炉检修	5
鞍钢	10月15日对炼铁总厂新2#高炉（3200m ³ ）进行年修，为期一个半月，主要影响轧材品种为热轧板卷和中厚板。	32
迁安轧一	10月16日一座580的高炉预计安排检修，时间持续40天左右	5
马钢	10月薄板坯检修3-5天，四钢轧3#炉检修3天，1#高炉检修3天，9#高炉检修9天，影响板材类中厚板、冷热板大概8万吨的量，中板预计2万吨	10
天铁	10月4日开始对4#750立方米高炉（7.2万吨）进行检修，为期一个月；10月14日上午9:30，炼铁厂2号高炉开始休风检修。计划检修时间30天。	15
淮钢	10月1日-10月19日电炉大修18天	5
申特	计划于9月16日-11月15日对其450立方米高炉进行检修，为期2个月左右，将影响建筑钢材产量约9万吨。	9
鄂钢	1座380小高炉检修	2
安钢	350*4停产	4
盛隆炼铁厂	1#高炉大修工程于9月29日正式开工。	5
唐钢	4号高炉（3200M ³ ）将进行为期88小时的检修，影响铁水量2.5万吨左右；1号高炉（2000M ³ ）将进行为期22小时的检修，影响铁水量0.5万吨左右；炼钢155T转炉将进行为期11天的检修	3
合计		166

来源：Mysteel、德邦研究

➤ 其他原材料

钢坯市场波动加剧，体现出市场心态复杂。上周中部分品种钢价出现小幅反弹，带动钢坯市场频繁波动，忽涨忽跌，但日内波动基本都在 50-60 元/吨左右。这也说明市场心态复杂，在经过大跌后贸易商和钢厂都想涨价，但是铁矿石市场的暴跌又给钢市再次蒙上阴影，我们预计钢坯市场短期能难以持续走强。28 日，唐山地区钢坯价格报 3830 元/吨，比前一周末上涨 60 元/吨。

钢厂废钢采购继续下调。上周废钢市场继续弱势运行，沙钢经过前期的连续大幅下调，上周略放缓了下调的节奏，周内废钢采购价小幅下调 30 元/吨，重废为 3340 元/吨，已累计下调 530 元/吨。全国其他钢厂的废钢采购价也纷纷下调，但周内幅度都有所减小，范围为 30-80 元/吨。

焦炭打破坚挺，唐山地区价格开始下跌。正如我们前期分析，焦炭虽然由于炼焦煤价格坚挺而得以保持价格稳定，但是钢市的深幅调整使得焦炭最终难以独善其身。唐山地区二级冶金焦价格报 1925 元/吨，下跌 65 元/吨。

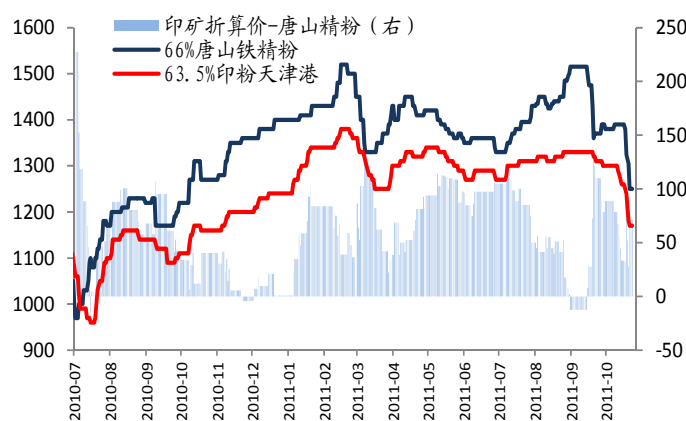
硅铁市场继续走弱，硅锰生产厂拟关停增多。国内硅铁市场继续走弱，厂家急于出货，目前主产区 75-A 主流报价在 6600-6700 元/吨左右，75-C 在 6400-6500 元/吨左右。硅锰方面，钢厂采购价下调，市场价格下跌，硅锰生产厂亏损面扩大，停产增多，目前国内硅锰北方出厂报价集中在 8400-8800 元/吨，南方出厂价在 7900-8600 元/吨。

表 3 主要原材料价格变化（单位：元/吨）

	9 月均价	2011-10-21	2011-10-28	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	1250	1140	-110	-8.80%	-308	-21.26%	-260	-18.57%
63.5%印度矿	1334	1170	1040	-130	-11.11%	-294	-22.03%	-250	-19.38%
废钢及钢坯									
废钢 6-8mm (张家港)	1987	1990	1925	-65	-3.27%	-62	-3.13%	50	2.67%
Q235 方坯 (唐山)	3857	3370	3340	-30	-0.89%	-517	-13.41%	60	1.83%
焦炭									
二级冶金焦(唐山)	4325	3830	3830	0	0.00%	-495	-11.45%	-380	-9.03%
铁合金									
硅锰合金 (广西)	9286	8700	8450	-250	-2.87%	-836	-9.00%	450	5.63%
海运									
图巴朗/北仑、宝山(美金)	23.44	29.84	29.57	-0.28	-0.93%	6.13	26.13%	9.35	46.22%
澳西/北仑、宝山(美金)	14.93	12.35	11.71	-0.64	-5.20%	-3.22	-21.57%	3.61	44.61%

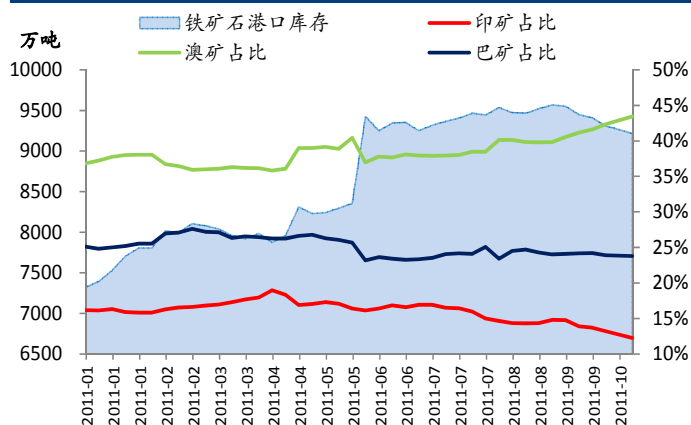
数据来源: Mysteel、德邦研究

图 5 铁矿石内外矿价格变化



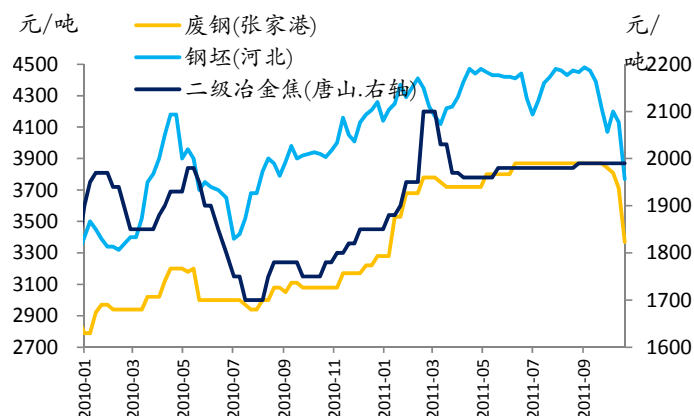
资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 6 进口矿港口库存来源占比



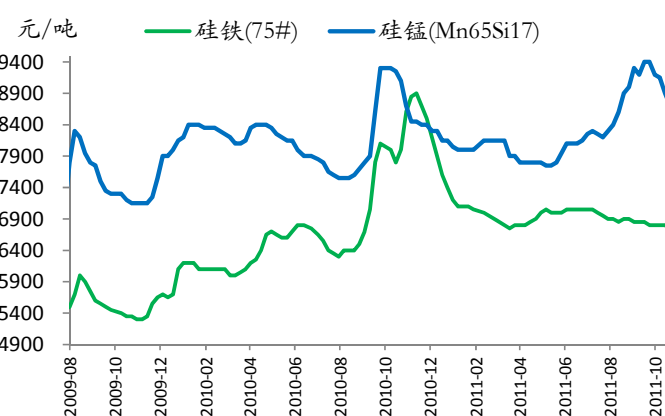
资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 7 焦炭、钢坯&废钢走势##



资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 8 铁合金价格走势

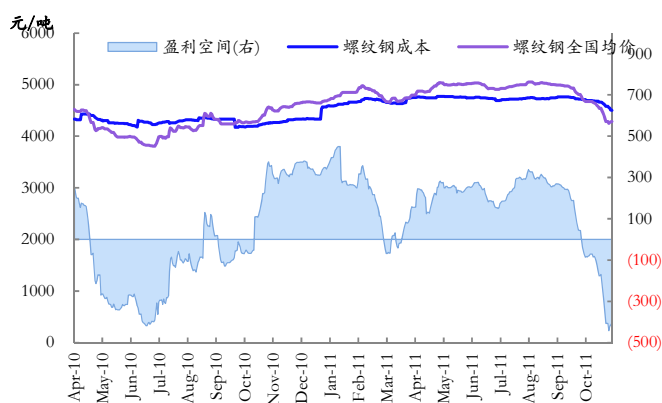


资料来源: Mysteel, 德邦研究

3 钢材成本及盈利空间分析

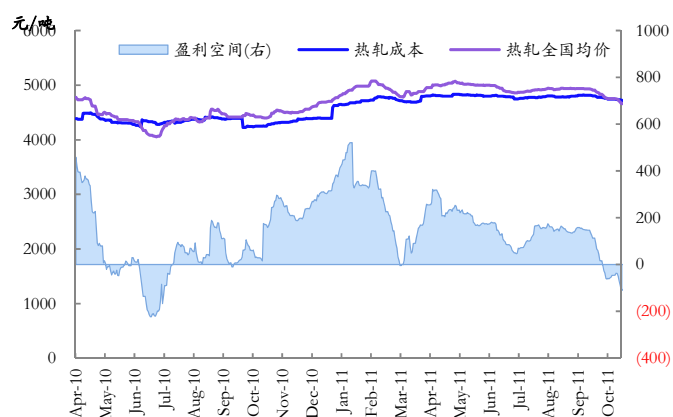
钢材品种盈利情况仍然较差。铁矿石、废钢价格继续下跌，焦炭也加入了降价的行列，钢厂生产成本持续降低。根据成本模型，27 日成本较前一周末下降 103 元/吨左右，全国大中型企业平均成本为螺纹钢 4500 元/吨，热轧 4558 元/吨（注，模型中协议矿价格仍按照此前 Q-1 定价方式，即四季度 175 美元/吨，10 月份 179 美元/吨）。盈利方面，大部分品种品种的亏损情况更加严重，27 日螺纹钢平均盈利在 -406 元/吨，较前一周减少 39 元/吨；热轧平均盈利在 -334 元/吨，较前一周增加 10 元/吨。

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#



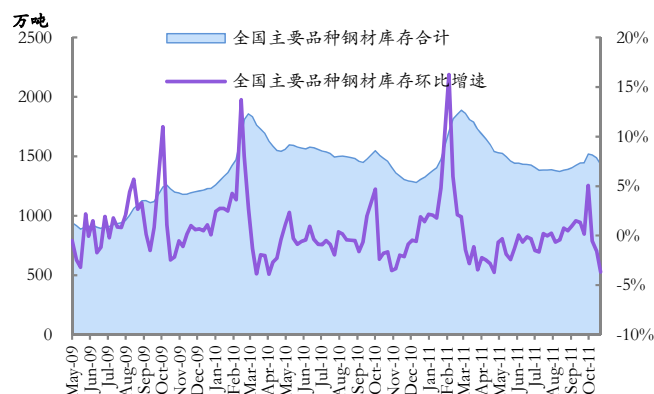
资料来源: Mysteel, 德邦研究

4 市场库存分析

贸易商主动降库存，社会库存继续回落。虽然本周部分钢材品种反弹，但是贸易商仍然不愿贸然囤货，社会库存继续降低。其中螺纹钢和线材降幅较大，分别减少了 27 万吨和 15 万吨。28 日，Mysteel 统计社会库存为 1434 万吨，比前一

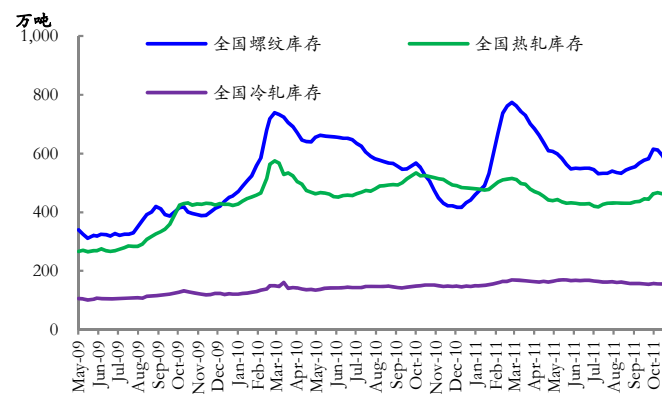
周减少 53 万吨，比去年同期低 25.6 万吨。

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

螺纹钢南北方代表钢厂出厂价差异明显。随着钢材现货价格的持续下调，10 月以来钢厂出厂价的下调幅度也不断加大。板材方面鞍钢和本钢热轧产品下调 300-500 元/吨；建筑钢材方面，河北钢铁 10 月下旬出厂价线材下调 300 元/吨，螺纹钢下调 400 元/吨。

对比河北钢铁和沙钢的螺纹钢可看出，8 月份，两家钢厂的二级螺纹钢价格基本持平，分别为 5000 元/吨和 4980 元/吨，现货市场价格天津高于上海。但是此轮调整中天津市场跌幅远超上海，河北钢铁的出厂价下调幅度也大于沙钢。相比而言，目前河北钢铁的出厂价格已经贴近现货价，但是沙钢出厂价和现货价严重倒挂的情况反而加剧了。

表 4 全国主要钢厂调价一览

	沙钢	河北钢铁		上海市场	天津市场	沙钢-上海	河钢-天津
最新出厂价格	4530	4160	10月低点	4190	4120	340	40
8月高点	4980	5000	8月高点	4820	5040	160	-40
8月以来累计 下调幅度	-450	-840	8月以来累 计下调	-630	-920	-	-

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：跌。欧债短期看是缓解，铜可能会涨一些，但钢铁的基本面没

有改变。10月中旬产量下来不少，铁矿石需求还要下，因此钢价还要下。短期看下降趋势不会缓解，还没到价格逆转的时候。

华东某钢厂：对后期的年末的行情看法是易跌不易涨。钢价大幅下跌不是单纯销售出了问题，其他数据也没有巨幅振荡，个人认为问题出在资金上，是资金政策在年末的集中体现，而且这种问题不仅反映在公历年末，而且阴历年末也有反映。如此一来钢价不见起色的时间估计较长，现在的情况是价格降，成本降，如果今年底明年初，资金销售量配套跟不上的话，这种价格先降成本再降的情况会胶着较长时间。

华东某钢厂：涨。国外出现了一些好消息，国内淘汰落后也会出更加严厉的措施。刺激钢材市场的反弹。

上海某大型贸易商：震荡。这两周是要盘整，但感觉还会有深幅度的下跌。外矿肯定是要破110美金的，方坯应该到3500左右。如此看来不只今年下半年没戏了，明年上半年也纠结了，钢材要有起色应该在2013年，明年钢厂要更加困难了。

上海某贸易商：跌。经过几日震荡盘整之后，成交再次趋弱，钢厂出价下跌价格可能性更大，由此或将引发新一轮下跌，特别是中板、型钢类的。

某东北钢厂国贸部门：震荡。快速下跌后会有反弹，反弹后会有一整理期，这也是从3900到4100的原因。但现在还没有相对利好的消息支持钢价稳定，因此，现在是一个稳定期，钢厂也希望市场相对稳定些。钢厂现在是给以前补，因此12月份出厂价格会有下调。今年经销商是135现象。即一个月平，三个月挣钱，五个月赔钱。

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12.5%。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，欧元持续升值，薄板进口压力增加。美国薄板价格继续下滑，供过于求，钢厂交货期大幅缩短，市场仍有下滑空间。亚洲市场继续下滑，铁矿石价格连续暴跌，各国钢价普遍下跌。总体上判断短期内国际钢材市场将持续疲软。

表 5 国际市场主要钢材品种价格

	9 月均价	10 月 21 日	10 月 28 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	728	728	0	0.0%	-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	689	689	0	0.0%	-51	-6.9%	-6	-0.9%
欧盟进口 (CFR) (5)	734	696	696	0	0.0%	-38	-5.1%	34	5.1%
韩国市场 (6)	812	761	757	-4	-0.5%	-55	-6.8%	48	6.7%
韩国出厂 (7)	979	917	922	5	0.5%	-57	-5.8%	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	740	730	-10	-1.4%	-40	-5.2%	90	13.8%
印度市场 (11)	822	815	819	4	0.5%	-3	-0.4%	38	4.9%
东南亚进口 (CFR) (13)	728	680	670	-10	-1.5%	-58	-7.9%	30	4.6%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	713	640	630	-10	-1.6%	-83	-11.6%	5	0.8%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	735	700	700	0	0.0%	-35	-4.8%	15	2.2%
中国市场 (16)	751	678	687	9	1.3%	-64	-8.5%	-28	-4.0%
冷轧板卷									
美国钢厂 (中西部) (1)	861	739	827	88	11.9%	-34	-4.0%	-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	809	803	-6	-0.7%	-77	-8.7%	-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	978	983	5	0.5%	-28	-2.8%	65	7.1%
韩国出厂 (7)	1089	1021	1026	5	0.5%	-63	-5.8%	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	800	800	0	0.0%	-15	-1.8%	20	2.6%
印度市场 (11)	908	877	880	3	0.3%	-28	-3.1%	1	0.1%
东南亚进口 (CFR) (13)	778	740	730	-10	-1.4%	-48	-6.2%	-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	800	800	0	0.0%	-30	-3.6%	30	3.9%
中国市场 (16)	867	831	823	-8	-1.0%	-44	-5.0%	1	0.1%
热镀锌									
美国钢厂 (中西部) (1)	992	937	937	0	0.0%	-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	823	803	-20	-2.4%	-91	-10.2%	-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	1003	1009	6	0.6%	-87	-7.9%	3	0.3%
韩国出厂 (7)	1182	1107	1113	6	0.5%	-69	-5.8%	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	850	830	-20	-2.4%	-20	-2.4%	20	2.4%
印度市场 (11)	1002	973	979	6	0.6%	-23	-2.3%	28	3.0%
东南亚进口 (CFR) (13)	818	770	750	-20	-2.6%	-68	-8.3%	-10	-1.3%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	895	860	860	0	0.0%	-35	-3.9%	-5	-0.6%
中国市场 (16)	903	825	820	-5	-0.6%	-83	-9.2%	-23	-2.7%
中厚板									
美国钢厂 (中西部) (1)	1080	1047	1047	0	0.0%	-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	960	965	5	0.5%	-97	-9.2%	108	12.7%
韩国出厂 (7)	1025	960	965	5	0.5%	-60	-5.8%	134	16.2%
韩国市场 (中国资源) (8)	747	727	722	-5	-0.7%	-25	-3.4%	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	730	-40	-5.2%	-40	-5.2%	100	14.9%
印度市场 (11)	875	852	851	-1	-0.1%	-24	-2.8%	33	4.0%
东南亚进口 (CFR) (13)	728	690	690	0	0.0%	-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	750	750	0	0.0%	-50	-6.3%	40	5.6%
中国市场 (16)	760	706	698	-8	-1.1%	-62	-8.2%	-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	709	709	0	0.0%	-34	-4.6%	22	3.2%
韩国出厂 (7)	784	735	739	4	0.5%	-45	-5.8%	30	4.3%
韩国市场 (中国资源) (8)	722	701	704	3	0.4%	-18	-2.5%	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	907	907	0	0.0%	-12	-1.3%	76	9.1%
土耳其出口 (FOB) (12)	729	680	665	-15	-2.2%	-64	-8.7%	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	660	650	-10	-1.5%	-71	-9.9%	75	12.8%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	735	710	710	0	0.0%	-25	-3.4%	75	11.8%
中国市场 (16)	724	657	657	0	0.0%	-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	759	761	2	0.3%	-8	-1.0%	43	6.0%
土耳其出口 (FOB) (12)	745	700	690	-10	-1.4%	-55	-7.4%	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	690	670	-20	-2.9%	-74	-9.9%	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	679	678	-1	-0.1%	-90	-11.7%	-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	839	843	4	0.5%	-51	-5.7%	56	7.2%
韩国出厂 (7)	946	887	891	4	0.5%	-55	-5.8%	83	10.3%
韩国市场 (中国资源) (8)	821	796	800	4	0.5%	-21	-2.6%	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	848	847	-1	-0.1%	-19	-2.2%	39	4.8%
土耳其出口 (FOB) (12)	775	755	730	-25	-3.3%	-45	-5.8%	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	712	706	-6	-0.8%	-46	-6.1%	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、温家宝要求各级政府巩固楼市调控成果。

主要内容: 在东盟博览会期间, 国务院总理温家宝强调, 目前, 房地产市场调控和保障性住房建设处于关键时期, 各级政府要切实采取措施, 进一步巩固调控成果。一方面要抓好保障性住房建设, 另一方面也要增加普通商品房的用地供给, 促进普通商品房市场健康发展。

我们认为: 国务院再次表态对保障性住房建设的支持力度, 可以预期未来保障性住房的连续性支持投入。同时注意到对普通商品房用地的政策宽松调整暗示,

由控制变为增加，显示国家对商品房市场的基调出现了试探性的微妙变化。受下游占比最大的行业利好带动，钢市明年的预期偏乐观。

2、12月起在7省市进行贸易外汇改革试点。

主要内容：根据《国家外汇管理局国家税务总局海关总署关于货物贸易外汇管理制度改革试点的公告》(国家外汇管理局公告 2011 年第 2 号)，自 2011 年 12 月 1 日起，在部分 7 省市进行货物贸易外汇管理制度改革试点。

我们认为：本次对 7 省市进行贸易外汇改革试点工作，旨在简便对贸易的外汇监管的步骤和手续。企业的出口收汇及退税环节得到简化。此改革 9 月推出，现正式执行，也可看作是国家外贸型出口企业的政策支持。

3、金融机构与小型微型企业利好消息频出。

主要内容：财政部、国家税务总局日前联合下发通知，明确金融机构与小型微型企业借款合同免征印花税，同时银监会发布了《中国银监会关于支持商业银行进一步改进小型微型企业金融服务的补充通知》，对“银十条”相关要求细化，第一批小微企业贷款专项金融债即将面世。

我们认为：本次出台借款合同免征印花税举措，单就这项减免措施来看，对企业来讲只能说是“杯水车薪”。企业偏紧的资金得到实质性的缓解，还要取决于国家后期陆续推出措施的力度。印花税减免出台说明国家对小微企业问题的关注，政策上的微调举措正在不断推出。专项金融债的具体措施推出后，对中小企业的资金支持效果将逐渐显现，产业及行业间的资本“渗透”效应，将带动整个社会资金面出现松动缓解。政策的微调动向已经明显，但整体的方向调整并未启动。市场资金面偏紧及流动性不足，根本解决需要政策上明显的宽松信号，在各国未出现大范围的降息前提下，国家的政策基调将不会改变。

4、银监会将重点推进存量平台贷款整改。

主要内容：银监会在前段时间严控贷款新增基础上，下一阶段将重点推进存量平台贷款的风险缓释和整改增信。所有存量平台贷款必须落实合格、足值的抵质押，并进行还款方式整改。对于整贷整还的存量平台贷款，要求商业银行与地方政府和平台客户协商贷款合同的修订和补充完善，做到项目建成投产之后，每半年偿还本金一次、利随本清。

我们认为：本次银监会对存量平台贷款的整改，表明了国家对不良贷款及地方债务风险严控的决心，也从侧面说明了国家对债务问题的担忧。但目前看来，经济“硬着陆”的几率微乎其微，债务风险依然可控。此举同时也将提高未来企业的融资贷款“门槛”，实际收紧了资金的市场流入量。未来企业的融资成本和融资难度都将提高，对行业发展将带来更大的资金限制。

5、三部委联合发文要求做好十二五扩大消费工作。

主要内容：商务部、财政部和中国人民银行联合下发《关于“十二五”时期做好扩大消费工作的意见》(以下简称《意见》)，明确了“十二五”商务领域扩大消费的指导思想、基本原则、主要任务和财政金融支持政策。

我们认为：意见的发布显示国家对经济增长“三驾马车”占比的持续调整。但就目前分配和消费结构来说，经济结构和增长方式仍未有改观。未来大力度调

整，是否暗示国家将出台连续举措扩大“藏富于民”还有待观察，但主导方向显示，国家对消费的提升重视，未来消费也将带动资本的渗透，钢铁行业的大宗商品属性具有很强的传导性，有望受拉动出现提振，总体来说是利好。

6、温家宝提出适时适度进行宏观政策预调微调。

主要内容：国务院总理温家宝在四省（区、市）经济形势座谈会上强调，要正确认识当前经济形势，准确判断经济走势，把握好宏观调控的方向、力度和节奏，更加注重政策的针对性、灵活性和前瞻性，以适应形势的变化。要把握好宏观经济政策的力度、节奏和重点，适时适度进行预调微调，保持货币信贷总量的合理增长，优化融资结构，提高金融服务水平。

我们认为：联系近期密集出台的定向微调政策，本次温家宝总理的讲话表明了本年度后期仍以稳定通胀为主，总体紧缩政策不会出现调整，但在不同问题的处理上，针对性的定向宽松微调预调将增大，货币和信贷的总量随着小微企业贷款扶植力度的增大会逐步增长。讲话提及的保障房及新兴产业继续成为发展支持的重点。

► 企业方面

1、云南曲靖 7 家企业重组。

主要内容：曲靖钢铁集团有限公司正式挂牌成立，标志着云南钢铁企业兼并重组工作迈出了极其重要的一步。根据曲靖市钢铁企业兼并重组方案的批复意见，将按照“一二三”的思路推进兼并重组。

我们认为：目前，曲靖 60%以上的钢铁企业都在关停范围，整合重组迫在眉睫。但重组并不能解决所有的问题，重组中面临的内部协同、机构整合及总体规划部署等问题都将影响企业未来发展。在国内整体产能过剩情况下，产能和规模的扩张并不一定带来利润的增长。随着兼并重组不断深入进行，不同情况下暴露的问题也随之增加，钢铁企业未来的发展上将面临更多的伴随性新问题。

2、武钢股份第三季盈利同增 24.30%为 4.13 亿元。

主要内容：武钢股份发布第三季度报告称，第三季度公司盈利 4.13 亿元，同比增长 24.3%。业绩变动的原因是报告期内，公司投资收益与营业外收入增加。

我们认为：武钢股份近来把“非钢”产业作为公司发展的重要部分，非钢产业盈利已经超过钢铁产业。三季度报告显示，武钢现阶段投资和营业外收入的增加，均来自于非钢产业，国内外经济环境为出现重大改观下，武钢的整体发展规划将会延续。

3、酒钢宏兴再融资环保核查过关。

主要内容：酒钢宏兴日前收到国家环保部《关于甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司上市环保核查情况的函》，环保部已原则同意公司通过上市环保核查。

我们认为：这意味着酒钢宏兴披露非公开发行预案将逐步实施，对天凤公司 100%股权收购将展开。不锈钢公司是酒钢集团最为优质的主业资产之一，是西北地区最大的不锈钢生产企业，也是国内第三家拥有从炼钢、热轧到冷轧完整配套生产线的企业。收购完成后，公司产品种类将涵盖碳钢和不锈钢，产品种类进一步丰富，将消除公司与酒钢集团的同业竞争。

4、浦项通钢（吉林）钢材加工项目在辉南奠基。

主要内容：日前韩国浦项制铁集团与通化钢铁集团的合资项目浦项通钢（吉林）钢材加工中心项目奠基仪式在辉南县经济开发区举行。项目总投资 3000 万美元，总占地面积 57255 平方米。分两期进行建设，一期项目竣工时间为 2012 年 12 月 30 日，投产后可年产冷轧板 6 万吨、冷轧卷 6 万吨、热轧板 8 万吨。

我们认为：在全球钢铁行业谋求新的利润点时，浦项全球加工中心的新扩张战略刚起步，就迎来了与通钢的合作。个性化的深加工将是企业未来的利润增长点，国内钢企在市场板材严重供大于求下，开展深加工及个性化服务的加工中心模式值得借鉴。

► 上下游方面

1、河北钢厂对蒙古焦煤需求不断上升。

主要内容：今年前三季度，唐山港京唐港区共检验进口焦煤 355 万吨，同比大幅下降 47.55%。而进口国分解显示，输入京唐港区的蒙古产焦煤已超过 200 万吨，远远超过澳大利亚焦煤 105 万吨的进口量，跃居首位。

我们认为：蒙古国对我焦煤出口量增大主要从内外两个方面解读。外部来看传统的出口市场澳大利亚、美、加及俄罗斯，相对来说缺乏地缘优势，运费成本占比较高。蒙古内部方面，焦炭资源丰富且品质好，地缘上与我国接壤具有良好的运输优势，价格较低。从另外一个侧面反映了我国对蒙古的上游原料资源抢滩成效也逐渐凸现。未来随着蒙古焦煤的进口比重将不断上升，钢铁企业的焦炭成本也将呈下降趋势。

2、中铝与力拓修改西非铁矿合作开发部分条款。

主要内容：公司与力拓就合作开发几内亚铁矿签署《联合开发协议》的《补充函》，主要内容包括：《联合开发协议》规定的先决条件的满足期将延长，预期该满足期将不晚于 2012 年 3 月中旬结束。力拓将就西芒杜项目提供一份初步工程评估报告，初步工程评估报告的提交将作为《联合开发协议》中一项额外的先决条件；铁矿项目公司向几内亚政府支付的 7 亿美元和解金，除国际金融公司按其在项目公司的股权比例分摊的 5% 份额以外的金额（即 6.65 亿美元），将包括在公司独自出资义务的首次出资要求中（独自出资义务的总额保持不变）。

我们认为：中国企业在钢铁行业上游铁矿石原料海外投资中，除了对未来铁矿石供给增长及目前丰厚的利润收益看重外，对投资中存在的政治因素及前期高投入和未来产出不确定性的认识还存在不足。随着铁矿石海外投资的推进，未来铁矿石供给总量将不断增长，但短期内高投入和沉没成本消耗预期回报率都需要审慎考虑。

► 国外方面

1、JSW 钢材拟提价同时现货供应削减。

主要内容：印度京德勒西南钢铁公司（JSW）目前正与长期客户协商，10 月份已将月度价格上调 3-4%，季度价格将根据产品和部门而定，提价幅度可能为 3-4%。

我们认为：公司长期客户的采购需求虽然小于预期，但因生产成本增加及印度 Bellary 地区的问题导致铁矿石供应短缺，JSW 公司希望通过继续上调价格来弥补利润下降的损失。印度国内的环境政策及交通物流问题严重影响了钢铁企业的原料供应及出口，印度国内钢价提高，进口钢材竞争力相应提高，但我国对印度出口份额有限且呈下降趋势，影响相对来说很小。

2、日韩钢企下调本年度利润预期。

主要内容：鉴于亚洲钢材市场恶化，日本两大钢生产厂家新日铁、JFE 钢公司下调本财政年度利润预期逾 20%。亚洲另一大钢厂韩国浦项钢铁公司最近也声称削减 2011 年投资计划，同时预计 4 季度营业利润将下滑。

我们认为：目前国际经济仍旧低迷，本国需求不振及外围的贸易壁垒高筑，受成本减速要小于产品降价速度拖累，全球钢企都出现了利润减少。我国对日韩钢材出口也将受到相当大的影响。

3、谢韦尔计划扩大北美钢厂产能。

主要内容：俄罗斯钢铁生产厂家谢韦尔集团计划投资 13 亿美元扩大北美钢厂产能，增加高附加值钢材产品产量，以拓宽利润空间。将于今年底在美国哥伦比亚、密西西比、迪尔伯恩和密歇根钢厂启动，预计将使其年产能扩大 45%至 520 万吨。

我们认为：谢韦尔对美国经济复苏持乐观态度，将在迪尔伯恩钢厂新建一条冷轧和镀锌生产线，生产公司具有优势项目的高强度汽车用钢，用以供应通用、福特和克莱斯勒公司。预期谢韦尔公司的战略规划将重心放到公司的核心竞争力汽车用钢，市场方向主要定位在美国。

► 机构点评

1、淡水河谷表示矿价或于 11 月中旬回升。

巴西矿业巨头淡水河认为将矿价或于 11 月中旬回升以下为主要内容：由于中国采取信贷紧缩政策，近几周以来现货铁矿石价格大幅下跌，从上月的 172.6 美元/吨(CFR)降至目前的 120 美元/吨(CFR)。尽管欧洲钢厂产能利用率下降约 15%，但钢产量不会像 08 年经济危机时大幅下降。

主要依据：印度矿石供应增加及欧洲钢厂需求下降亦对矿价造成压力。因欧洲用户取消了一些订单，该公司近期额外向中国发运了 2-3 船矿石，约 50-60 万吨。铁矿石市场需求基本面仍强劲，随着进入冬季中国国内矿石供应下降及政府可能适时微调信贷政策，矿价将或于 11 月中旬开始回升。