

2011/11/01-2011/11/06

钢铁行业

行业数据周报

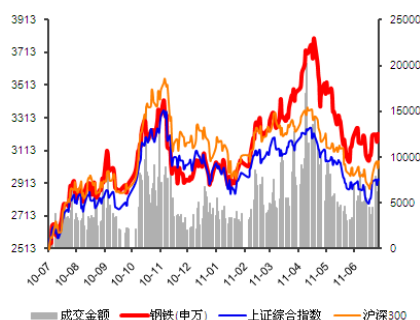
评级：推荐（维持）

钢价盘整，矿价小幅反弹

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：钢市由下跌期进入盘整期。10月下旬开始，钢材部分品种出现反弹，首先是热轧，然后扩大到螺纹钢、线材等。但是从市场整体来看，仍处于相对弱势，冷轧、中厚板、管材、型材等产品仍在下跌，部分前期跌幅较小的品种的补跌预计仍将持续。

原材料：国产矿小幅反弹，进口矿维稳，内外矿价格价差急剧缩小。上周是钢材市场盘整调整的一周，钢材不同品种涨跌忽现，但幅度都不大。鉴于钢市已经维持了2周的盘整，印矿外盘价格也停止了暴跌，价格保持稳定。11月4日，63.5%印矿外盘价格报131美元/吨，比前一周回升2美元/吨。印粉港口现货价格报1025元/吨，比前一周下跌30元/吨。但是国产矿方面已经率先展开了小幅反弹，66%唐山精粉周内累计上涨40元/吨。内外矿走势的迥异，也使得两者价差急剧缩小，目前印矿折算价已经低于国产矿，而正常差值在50-150元/吨范围。因此，这一差异将会在后期的走势中得以修正。进口矿库存大幅回升。4日Mysteel统计重点港口铁矿石库存总量9485万吨，比前一周增加211万吨，其中澳矿增幅最大，为133万吨，占总库存的比例为43.8%。印度矿占比继续降低，为11.7%。

盈利空间：螺纹钢和热轧亏损幅度有所缩小。铁矿石、废钢、焦炭价格都进入盘整期，上周钢厂按照目前原材料现货价格计算的生产成本下降幅度减小。根据成本模型，11月3日成本较前一周下降7元/吨左右，全国大中型企业平均成本为螺纹钢4490元/吨，热轧4550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，钢厂生产成本下移的效果体现，螺纹钢、热轧等品种的亏损幅度有所减小。11月3日螺纹钢平均盈利在-337元/吨，亏损幅度较前一周减少69元/吨；热轧平均盈利在-313元/吨，亏损幅度较前一周减少21元/吨。

库存：社会库存继续回落。4日，Mysteel统计社会库存为1387万吨，比前一周减少46万吨，比去年同期低20万吨。今年以来资金紧张，仓单质押类库存规模减少，而目前部分品种虽有反弹但是贸易商的信心还没有建立，囤货意愿较低。因此，虽然国庆期间库存经历一次小的增长脉冲，但是目前已经逐步回落，甚至低于了国庆节之前的水平。

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	6
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）	5
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	9
表 5 重点公司盈利预测和投资评级	16

1 国内钢材市场

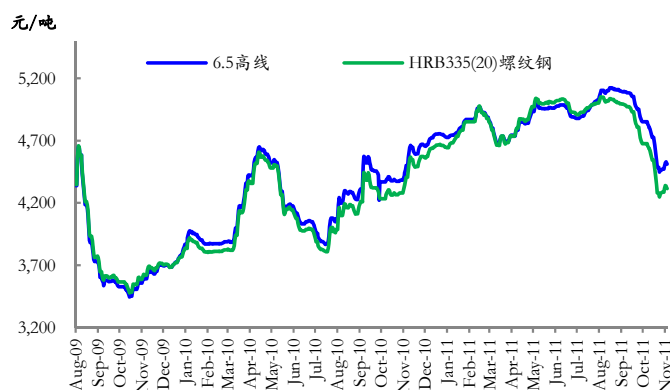
➤ 钢材现货和期货市场

钢市由下跌期进入盘整期。10月下旬开始，钢材部分品种出现反弹，首先是热轧，然后扩大到螺纹钢、线材等。但是从市场整体来看，仍处于相对弱势，冷轧、中厚板、管材、型材等产品仍在下跌，部分前期跌幅较小的品种的补跌预计仍将持续。

我们仍维持前期报告的观点，钢铁行业各相关因素由整体偏空逐步转变为多空交错。前期我们已经指出，钢市真正好转需要具有以下几个条件：国内外宏观面好转、国内钢厂出现明显减产以及铁矿石市场下跌到位等，从目前来看，欧洲央行降息、美国QE3提法又起，欧美向宽松又迈进了一步。相应的，国内紧缩政策最严厉的时期已经过去，政策面定向宽松的消息接二连三。钢厂方面，不断有钢厂加入减产行列，估算减产幅度在6-10%。矿石价格已经调整到我们前期预计的120-130美元/吨的价位区间，估计进一步下跌的空间有限。但是目前是建筑钢材需求的淡季，在下游需求不能跟上的情况下，钢市不具备大幅反弹的条件。

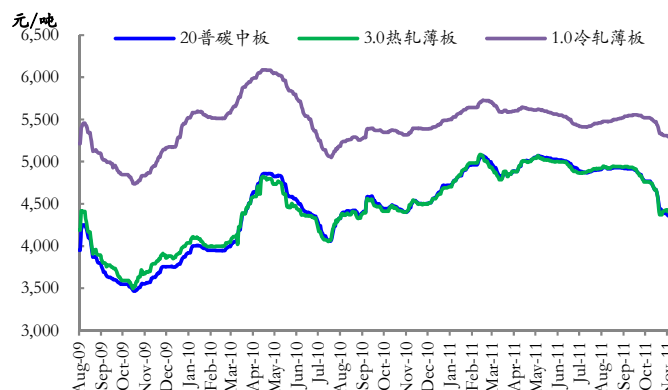
因此，我们认为钢市的盘整筑底过程仍将继续，若国内外宏观方面后续无重大利空出现，钢市有望在11月中下旬达到本轮低点，但钢市的明显好转可能要等到明年一季度。

图 1 建材市场价格变化



资料来源: Mysteel, 德邦研究

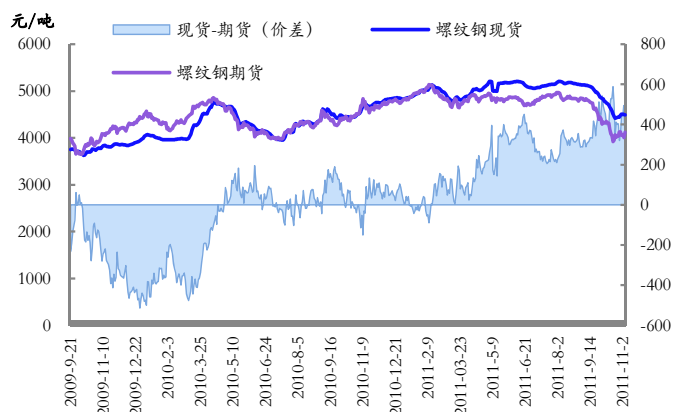
图 2 板材市场价格变化



资料来源: Mysteel, 德邦研究

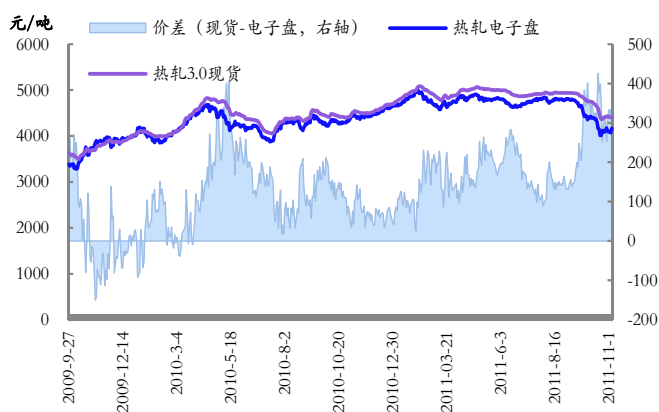
期螺和热轧电子盘进入震荡整理阶段。4日，螺纹1205合约收4121元/吨，比前一周下跌59元/吨；热轧电子盘主力合约收4160元/吨，比前一周下跌7元/吨。正如我们前期报告分析，近期宏观和钢铁基本面部分利好释放，但是现货市场反转的时机还没有到来。尤其是螺纹钢处于需求的淡季，难以出现大幅上涨的单边行情。因此螺纹钢期货在前期深幅下跌之后预计将经历一个震荡整理的阶段。操作应以谨慎为主，做多不宜操之过急。

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

	10 月均价	2011-10-28	2011-11-4	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	4664	4470	4513	43	0.96%	-151	-3.24%	-213	-4.51%
HRB335 (20) 螺纹钢	4480	4286	4316	31	0.72%	-164	-3.66%	-328	-7.07%
板材									
20 普碳中板	4598	4389	4352	-37	-0.84%	-246	-5.34%	-367	-7.78%
10 造船板	5185	5064	5014	-50	-0.99%	-170	-3.28%	-118	-2.29%
冷热板卷									
3.0 热轧薄板	4589	4423	4410	-13	-0.29%	-179	-3.91%	-295	-6.28%
1.0 冷轧薄板	5426	5309	5286	-23	-0.43%	-141	-2.59%	-212	-3.85%
涂镀									
1.0 镀锌板	5653	5500	5431	-69	-1.26%	-222	-3.93%	-21	-0.39%
0.476 彩涂板	6961	6855	6775	-80	-1.17%	-186	-2.68%	-261	-3.72%
电工钢									
硅钢 50WW600	7071	6600	6450	-150	-2.27%	-621	-8.78%	-2680	-29.35%
型材									
50x5 角钢	4724	4617	4566	-51	-1.11%	-158	-3.34%	-25	-0.54%
16#槽钢	4690	4551	4513	-39	-0.85%	-177	-3.77%	-105	-2.28%
25#工字钢	4835	4713	4683	-30	-0.64%	-152	-3.15%	-33	-0.70%
管材									
无缝钢管	5659	5444	5367	-78	-1.43%	-292	-5.16%	-370	-6.46%
108x4.5 (8162)									
焊管 1.5 寸 x3.0	4877	4685	4668	-17	-0.37%	-209	-4.29%	-166	-3.43%

数据来源: Mysteel、德邦研究

2 原材料市场

➤ 铁矿石

国产矿小幅反弹，进口矿维稳，内外矿价格价差急剧缩小。上周是钢材市场盘整调整的一周，钢材不同品种涨跌忽现，但幅度都不大。鉴于钢市已经维持了2周的盘整，印矿外盘价格也停止了暴跌，价格保持稳定。11月4日，63.5%印矿外盘价格报131美元/吨，比前一周回升2美元/吨。印粉港口现货价格报1025元/吨，比前一周下跌30元/吨。但是国产矿方面已经率先展开了小幅反弹，66%唐山精粉周内累计上涨40元/吨。内外矿走势的迥异，也使得两者价差急剧缩小，目前印矿折算价已经低于国产矿，而正常差值在50-150元/吨范围。因此，这一差异将会在后期的走势中得以修正。

进口矿库存大幅回升。4日Mysteel统计重点港口铁矿石库存总量9485万吨，比前一周增加211万吨，其中澳矿增幅最大，为133万吨，占总库存的比例为43.8%。印度矿占比继续降低，为11.7%。

➤ 其他原材料

钢坯市场继续震荡调整。钢材市场螺纹钢反弹继续但是板材仍弱势，铁矿石价格暂时止跌，市场仍处于调整观望中。因此钢坯价格仍处于波动期，受各方面消息刺激忽涨忽跌，日内波动基本都在50-60元/吨左右。11月4日，唐山地区钢坯价格报3880元/吨，比前一周末上涨50元/吨。

废钢市场弱势盘整，部分钢厂暂缓采购。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后暂时保持了稳定，上周暂无调整，重废为3340元/吨。经过大幅下跌后，钢厂的采购意愿降低，消化厂内库存，等待市场企稳，如宝钢方面11月份暂停了废钢的采购。

钢厂焦炭采购价下跌，山西焦化企业拟限产五成。焦炭的滞后调整正在继续，钢厂采购价下调30-50元/吨，目前唐山地区二级冶金焦价格报1925元/吨。但钢厂普遍表示正在消化前期库存，暂不采购，成交量很少。因此焦化企业再次大幅限产保价，据消息称山西焦化企业11月拟限产五成。

铁合金市场继续走弱。11月钢厂硅铁采购价继续下调，江苏某钢厂的下调幅度达450元/吨。硅铁厂家普遍陷入亏损，部分亏损在200-300元/吨。目前主产区75-A主流报价在6500-6600元/吨左右，75-C在6300-6400元/吨左右。硅锰方面，钢厂11月采购价北方在8100-8200元/吨，南方在8200-8300元/吨，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8100-8500元/吨，南方出厂价在7800-8300元/吨。

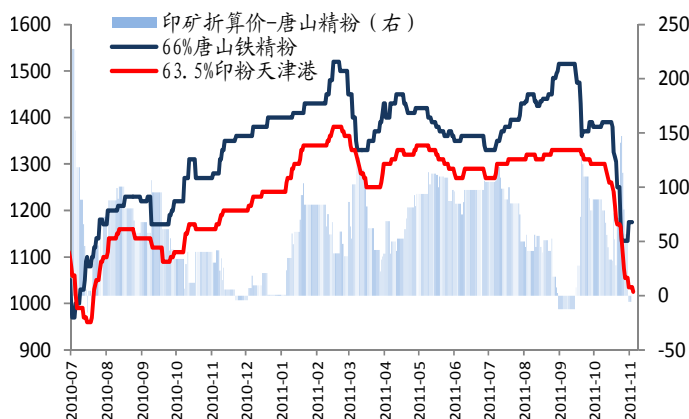
表 2 主要原材料价格变化（单位：元/吨）

	10 月均价	2011-10-28	2011-11-4	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)	1315	1140	1180	40	3.51%	-135	-10.29%	-220	-15.71%

63.5%印度矿	1231	1040	1010	-30	-2.88%	-221	-17.94%	-280	-21.71%
废钢及钢坯									
废钢 6-8mm (张家港)	1982	1925	1925	0	0.00%	-57	-2.89%	50	2.67%
Q235 方坯 (唐山)	3623	3340	3340	0	0.00%	-283	-7.82%	60	1.83%
焦炭									
二级冶金焦(唐山)	4008	3830	3880	50	1.31%	-128	-3.18%	-330	-7.84%
铁合金									
硅锰合金 (广西)	8894	8450	8250	-200	-2.37%	-644	-7.24%	250	3.13%
海运									
图巴朗/北仑、宝山(美金)	28.20	29.57	24.60	-4.97	-16.81%	-3.60	-12.78%	4.38	21.65%
澳西/北仑、宝山(美金)	11.68	11.71	9.76	-1.95	-16.66%	-1.93	-16.49%	1.66	20.53%

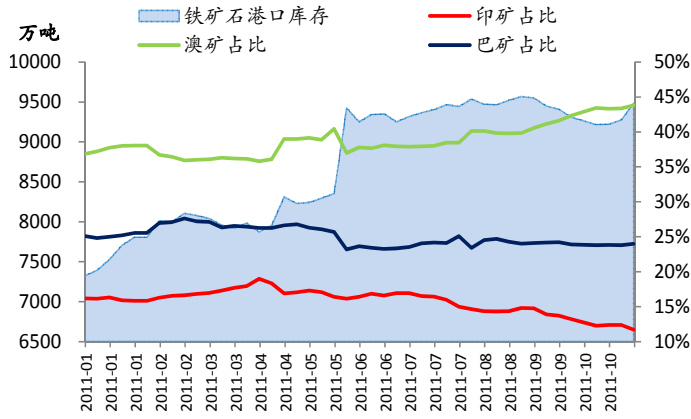
数据来源: Mysteel、德邦研究

图 5 铁矿石内外矿价格变化



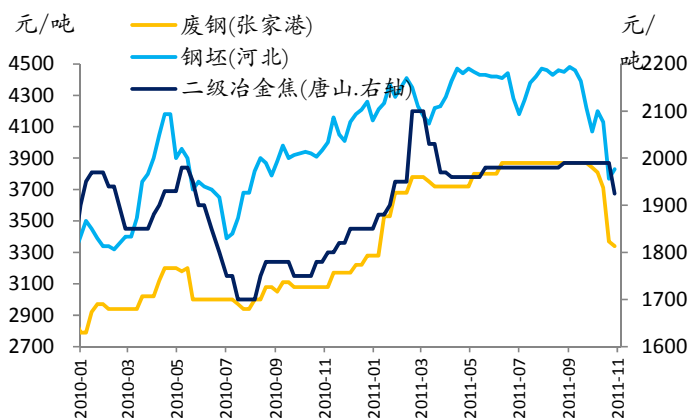
资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 6 进口矿港口库存来源占比



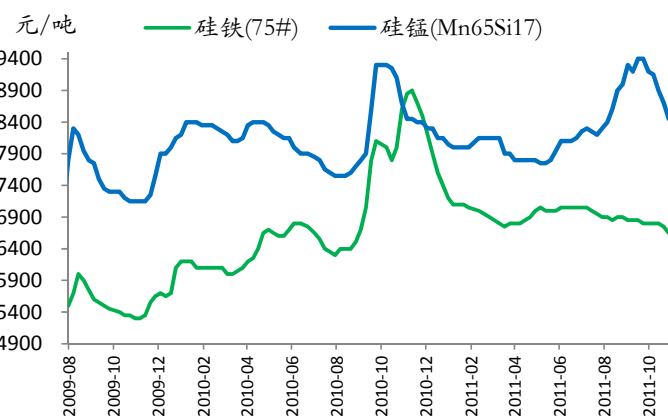
资料来源: Mysteel, 德邦研究

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

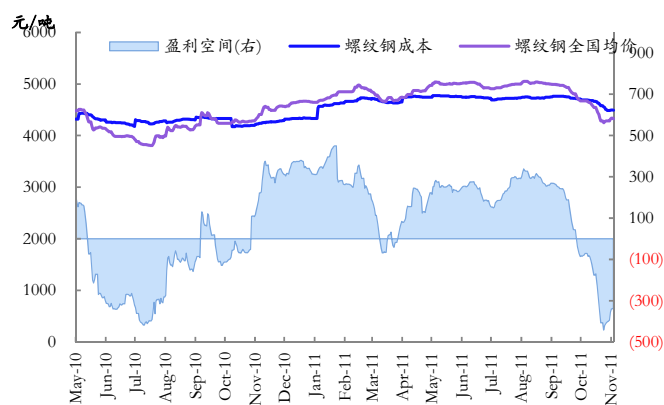
3 钢材成本及盈利空间分析

螺纹钢和热轧亏损幅度有所缩小。铁矿石、废钢、焦炭价格都进入盘整期，

上周钢厂按照目前原材料现货价格计算的生产成本下降幅度减小。根据成本模型，11月3日成本较前一周下降7元/吨左右，全国大中型企业平均成本为螺纹钢4490元/吨，热轧4550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）。

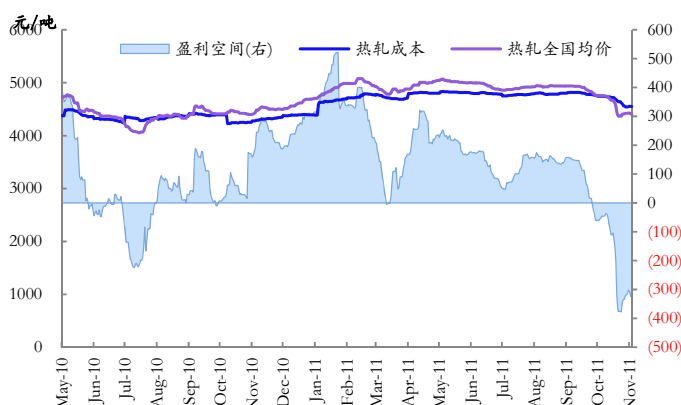
盈利方面，钢厂生产成本下移的效果体现，螺纹钢、热轧等品种的亏损幅度有所减小。11月3日螺纹钢平均盈利在-337元/吨，亏损幅度较前一周减少69元/吨；热轧平均盈利在-313元/吨，亏损幅度较前一周减少21元/吨。

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#

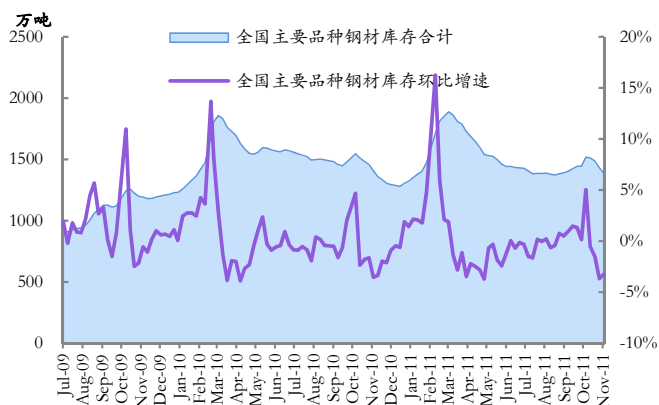


资料来源：Mysteel, 德邦研究

4 市场库存分析

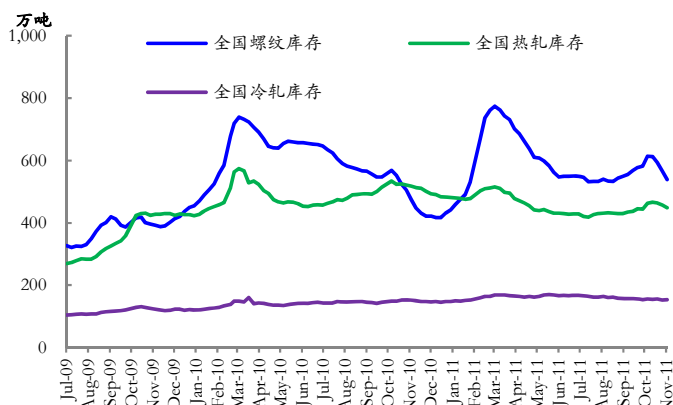
社会库存继续回落。4日，Mysteel统计社会库存为1387万吨，比前一周减少46万吨，比去年同期低20万吨。今年以来资金紧张，仓单质押类库存规模减少，而目前部分品种虽有反弹但是贸易商的信心还没有建立，囤货意愿较低。因此，虽然国庆期间库存经历一次小的增长脉冲，但是目前已经逐步回落，甚至低于了国庆节之前的水平。

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

沙钢大幅调低出厂价，缩短与现货差距以及南北价差。上周周报中分析了南北市场螺纹钢出厂价的差异，背离常态的情况总是会有修正的需要，11月上旬的沙钢和河北钢铁调价显示修正过程正在展开。沙钢下调螺纹钢出厂价 150 元/吨，而河北钢铁平盘，南北出厂价的差距缩小。

板材方面，临近年底钢厂为了留住协议客户而出让部分利益。以沙钢为例，11月热卷出厂价下调 300 元/吨之外，还给予了追补，但是分为了 350 元/吨和 280 元/吨两档，明显更加向长期协议客户倾斜。下周宝钢的大中型钢厂又将出台 12 月出厂价，市场经过过去一个月的暴跌，预计大钢厂板材出厂价仍会继续下调。

表 3 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
11月上旬	4380	4160	11月3日	4170	4220	210	-60
8月高点	4980	5000	8月高点	4820	5040	160	-40
8月以来累计 下调幅度	-600	-840	8月以来累 计下调	-650	-780	-	-

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：

华北某钢厂：震荡。因为跌不跌贸易商采购都少，因此也不会再拼命生产，如果再亏就减产。贸易商方面，反正都到 12 月份了，不如明年年初根据工程需要采购。所以我认为市场会维持震荡。现在好多钢厂挂牌价、网上、对外都是一个价格，而实际签订价格都比这个要低。也就是降的操作早已 暗中进行。

华东某钢厂：震荡走低。基本面没有改善，需求还是很差。估计跌幅不会像以前一样那么大了，也不会急跌了。12 月份出厂价格下调的概率大，现在最主要的是抓住客户，价格调点没事。暗补还不是想留住客户，趋势来了，你不降，搞这么高，谁买你的？不少钢厂开始派业务员下去跑订单，市场竞争很激烈了，货不好卖。钢厂都在考虑限产，但是高价原料在库里不吃也不行，不是说能限就限的。

四川某贸易商：重庆地区很多重钢代理手中至少 2 万吨以上的货，.还有一部分人接了重钢货的人，这两种人会产生一定的合作。他们会为了自己少赔钱而托住价格。但怕的是新进的重钢代理会因为自己的成本低进行新一轮的杀跌然后存货产生利润。酒钢成都地区个别代理商说他们现在的结算价是 4070，而攀钢的也要 4300，下周以后攀钢会开始新一轮的订货，价格拭目以待，外围涨了，不一定

个别地区涨的。

某期货公司：综合近期的基本面和技术面情况看，国际上希腊债务问题依然纠缠不清，钢材现货价格出现连续上涨，钢厂纷纷减产检修，但是珠海紧急出台房地产调控政策的消息，同时沙钢下调 11 月上旬螺纹钢线材出厂价，也打击了市场看涨的信心。我预计螺纹期货后期可能进入震荡筑底阶段。震荡大区间为 3900-4150-4250，小区间为 3900-4150。下周行情我看震荡。

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 196.5, 比前一周下滑 1.7%, 比上月下滑 3.9%, 比去年同期上涨 11.5%。上周 CRU 扁平材指数为 178.8, 比前一周下滑 2.6%; CRU 长材指数为 232.4, 比前一周下滑 0.2%。欧洲市场保持疲软, 薄板继续下滑, 热卷价格跌破 500 欧元/吨。美国薄板价格继续下滑, 钢厂开始提价, 但很难获得成功。亚洲市场继续下滑, 终端用户订货仍然谨慎, 成交较少。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

	10 月均价	10 月 28 日	11 月 4 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)	734	728	717	-11	-1.5%	-17	-2.2%	-11	-1.5%
美国进口 (CIF) (2)	761	761	717	-44	-5.8%	-44	-5.8%	89	14.2%
德国市场 (3)	704	700	700	0	0.0%	-4	-0.5%	5	0.7%
欧盟钢厂 (4)	695	689	706	17	2.5%	11	1.5%	11	1.6%
欧盟进口 (CFR) (5)	700	696	713	17	2.4%	13	1.9%	51	7.7%
韩国市场 (6)	771	757	779	22	2.9%	8	1.1%	66	9.3%
韩国出厂 (7)	932	922	960	38	4.1%	28	3.0%	177	22.6%
日本市场 (9)	939	939	922	-17	-1.8%	-17	-1.8%	135	17.2%
日本出口 (FOB) (10)	743	730	730	0	0.0%	-13	-1.8%	80	12.3%
印度市场 (11)	816	819	819	0	0.0%	3	0.4%	42	5.4%
东南亚进口 (CFR) (13)	689	670	640	-30	-4.5%	-49	-7.1%	-10	-1.5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	653	630	630	0	0.0%	-23	-3.6%	-5	-0.8%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	706	700	680	-20	-2.9%	-26	-3.7%	-5	-0.7%
中国市场 (16)	708	687	684	-3	-0.4%	-24	-3.4%	-22	-3.1%
冷轧板卷									
美国钢厂 (中西部) (1)	778	827	816	-11	-1.3%	39	5.0%	-33	-3.9%
美国进口 (CIF) (2)	871	871	805	-66	-7.6%	-66	-7.6%	66	8.9%
德国市场 (3)	835	830	830	0	0.0%	-5	-0.5%	10	1.2%
欧盟钢厂 (4)	816	803	823	20	2.5%	7	0.9%	-6	-0.7%
欧盟进口 (CFR) (5)	805	803	823	20	2.5%	18	2.2%	27	3.4%
韩国市场 (6)	993	983	1024	41	4.2%	31	3.1%	111	12.2%
韩国出厂 (7)	1037	1026	1069	43	4.2%	32	3.1%	182	20.5%
日本市场 (9)	1134	1134	1114	-20	-1.8%	-20	-1.8%	37	3.4%
日本出口 (FOB) (10)	810	800	800	0	0.0%	-10	-1.2%	20	2.6%
印度市场 (11)	881	880	880	0	0.0%	-1	-0.2%	4	0.5%
东南亚进口 (CFR) (13)	747	730	700	-30	-4.1%	-47	-6.3%	-60	-7.9%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	757	740	735	-5	-0.7%	-22	-2.9%	0	0.0%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	805	800	780	-20	-2.5%	-25	-3.1%	10	1.3%
中国市场 (16)	843	823	826	3	0.4%	-17	-2.1%	-4	-0.5%

热镀锌

美国钢厂 (中西部) (1)	946	937	926	-11	-1.2%	-20	-2.1%	11	1.2%
美国进口 (CIF) (2)	992	992	915	-77	-7.8%	-77	-7.8%	110	13.7%
德国市场 (3)	857	850	850	0	0.0%	-7	-0.8%	-5	-0.6%
欧盟钢厂 (4)	827	803	823	20	2.5%	-4	-0.5%	-33	-3.9%
欧盟进口 (CFR) (5)	811	809	829	20	2.5%	18	2.2%	47	6.0%
韩国市场 (6)	1019	1009	1051	42	4.2%	32	3.1%	51	5.1%
韩国出厂 (7)	1125	1113	1159	46	4.1%	34	3.1%	185	19.0%
日本市场 (9)	1721	1721	1689	-32	-1.9%	-32	-1.9%	55	3.4%
日本出口 (FOB) (10)	847	830	830	0	0.0%	-17	-2.0%	0	0.0%
印度市场 (11)	978	979	979	0	0.0%	2	0.2%	34	3.6%
东南亚进口 (CFR) (13)	776	750	730	-20	-2.7%	-46	-5.9%	-50	-6.4%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	865	860	840	-20	-2.3%	-25	-2.9%	-25	-2.9%
中国市场 (16)	849	820	815	-5	-0.6%	-34	-4.0%	-33	-3.9%

中厚板

美国钢厂 (中西部) (1)	1054	1047	1025	-22	-2.1%	-29	-2.8%	143	16.2%
美国进口 (CIF) (2)	948	948	948	0	0.0%	0	0.0%	309	48.4%
德国市场 (3)	812	810	810	0	0.0%	-2	-0.2%	-50	-5.8%
欧盟钢厂 (4)	820	816	836	20	2.5%	16	1.9%	-6	-0.7%
欧盟进口 (CFR) (5)	778	776	795	19	2.4%	17	2.2%	53	7.1%
韩国市场 (6)	975	965	1005	40	4.1%	30	3.0%	153	18.0%
韩国出厂 (7)	975	965	1005	40	4.1%	30	3.0%	179	21.7%
韩国市场 (中国资源) (8)	726	722	743	21	2.9%	17	2.3%	65	9.6%
日本市场 (9)	1186	1186	1165	-21	-1.8%	-21	-1.8%	64	5.8%
日本出口 (FOB) (10)	757	730	730	0	0.0%	-27	-3.5%	60	9.0%
印度市场 (11)	854	851	851	0	0.0%	-3	-0.3%	32	3.9%
东南亚进口 (CFR) (13)	700	690	660	-30	-4.3%	-40	-5.7%	0	0.0%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	692	680	680	0	0.0%	-12	-1.7%	50	7.9%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	759	750	720	-30	-4.0%	-39	-5.2%	10	1.4%
中国市场 (16)	720	698	689	-9	-1.3%	-31	-4.4%	-29	-4.0%

螺纹钢

美国钢厂 (中西部) (1)	843	843	838	-5	-0.6%	-5	-0.6%	94	12.6%
美国进口 (CIF) (2)	783	783	783	0	0.0%	0	0.0%	155	24.7%
德国市场 (3)	707	700	700	0	0.0%	-7	-0.9%	65	10.2%
欧盟钢厂 (4)	693	689	706	17	2.5%	13	1.9%	24	3.5%
欧盟进口 (CFR) (5)	718	716	733	17	2.4%	15	2.1%	58	8.6%
韩国市场 (6)	715	709	738	29	4.1%	23	3.3%	51	7.4%
韩国出厂 (7)	747	739	770	31	4.2%	23	3.1%	65	9.2%
韩国市场 (中国资源) (8)	704	704	734	30	4.3%	30	4.2%	64	9.6%
日本市场 (9)	821	821	806	-15	-1.8%	-15	-1.8%	80	11.0%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	80	13.6%
印度市场 (11)	908	907	907	0	0.0%	-1	-0.1%	76	9.1%
土耳其出口 (FOB) (12)	688	665	655	-10	-1.5%	-33	-4.8%	10	1.6%
东南亚进口 (CFR) (13)	706	700	650	-50	-7.1%	-56	-8.0%	-10	-1.5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	671	650	650	0	0.0%	-21	-3.1%	65	11.1%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	715	710	680	-30	-4.2%	-35	-4.8%	45	7.1%
中国市场 (16)	674	657	654	-3	-0.5%	-20	-2.9%	-35	-5.1%

网用线材

美国钢厂 (中西部) (1)	1014	1014	1014	0	0.0%	0	0.0%	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)	720	710	710	0	0.0%	-10	-1.4%	62	9.6%
欧盟钢厂 (4)	714	709	727	18	2.5%	13	1.8%	32	4.6%
欧盟进口 (CFR) (5)	744	742	761	19	2.6%	17	2.3%	72	10.4%
印度市场 (11)	758	761	761	0	0.0%	3	0.4%	45	6.3%
土耳其出口 (FOB) (12)	708	690	675	-15	-2.2%	-33	-4.6%	20	3.1%

东南亚进口 (CFR) (13)	716	710	670	-40	-5.6%	-46	-6.5%	0	0.0%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	695	670	670	0	0.0%	-25	-3.5%	75	12.6%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	743	740	700	-40	-5.4%	-43	-5.8%	60	9.4%
中国市场 (16)	709	678	683	5	0.7%	-26	-3.6%	-21	-3.0%
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)	788	780	780	0	0.0%	-8	-1.0%	58	8.0%
欧盟钢厂 (4)	783	776	795	19	2.4%	12	1.6%	33	4.3%
韩国市场 (6)	851	843	879	36	4.3%	28	3.3%	96	12.3%
韩国出厂 (7)	901	891	928	37	4.2%	27	3.0%	124	15.4%
韩国市场 (中国资源) (8)	800	800	815	15	1.9%	15	1.9%	76	10.3%
日本市场 (9)	1134	1134	1114	-20	-1.8%	-20	-1.8%	134	13.7%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	60	9.8%
印度市场 (11)	848	847	847	0	0.0%	-1	-0.1%	38	4.7%
土耳其出口 (FOB) (12)	750	730	715	-15	-2.1%	-35	-4.6%	30	4.4%
东南亚进口 (CFR) (13)	735	730	690	-40	-5.5%	-45	-6.1%	10	1.5%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	718	715	715	0	0.0%	-3	-0.5%	30	4.4%
中国市场 (16)	722	706	703	-3	-0.4%	-19	-2.6%	-7	-1.0%

数据来源: Mysteel、德邦研究

8 行业热点及动态

► 产业方面

1、内贸十二五规划年内或出台社会零售总额五年翻番

主要内容: 由商务部牵头制定的国内贸易“十二五”规划已经基本定稿, 近期将正式出台。这是我国首部国家级内贸发展规划, 涉及到十几个相关部委。规划提出未来五年社会零售品消费总额翻一番的目标, 并将实施 30 多项财政扶持的重点工程。

我们认为: 近期国家对拉动消费来促进增长的政策导向逐步明朗。此次内贸十二五规划的出台, 显示未来国家对于消费增长的刺激政策将不断跟进, 其中对各项指标均显示未来将扩大 2 到 3 倍左右的增长, 这些宏观消费刺激的拉动政策将渗透到投资领域, 未来国家政策将逐步放松的迹象明显, 利好钢铁企业。

2、商务部表示将加大从希腊进口 扩大双边贸易规模

主要内容: 日前贾庆林主席访问欧洲三国, 双方签署的 15 个政府协议和商业合同, 总金额达 16.3 亿美元, 涉及农业、金融、汽车、通讯、化工等领域。在希腊, 中国商务部与希腊发展、竞争力和海运部签署了《关于加强基础设施和制造领域合作谅解备忘录》。

我们认为: 中德未来 5 年双边贸易额翻番达到 3000 亿美元的目标, 将继续巩固和深化机械、汽车、化工、电子电气、通讯等传统领域合作, 并大力拓展和加强在新能源、新材料、节能环保、航空航天、绿色经济等领域合作; 积极推动服务业合作, 培育新的贸易增长点。特别两国在电动汽车领域的合作, 中国国家开发银行设立的 20 亿欧元的中小企业专项贷款, 这也呼应了对中小企业的扶植政策出台, 在此下游利好刺激下, 将扩大相关钢铁产品的投资和需求, 对钢铁行业的整体发展会起到一定的促进作用, 同时在外因作用下帮助企业进行产品结构的调整转型, 推广提高相应新技术。

3、四大行 10 月信贷“解冻” 年底前或更宽松

主要内容：截至 10 月 27 日，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行 10 月新增贷款规模约为 1400 多亿元。从 10 月下旬四大行信贷投放情况看，10 月 21 日至 27 日 5 个工作日，新增信贷猛增 600 多亿元，信贷闸门突现松动迹象。

我们认为：存款增长放缓甚至负增长将极大限制银行可贷资金。10 月下旬以来贷款突然放量，显示信贷受到“微调预调”政策方向影响开始放松。通胀数据回落为政策微调创造空间，短期内迅速出台的资源税、增值税及营业税等一系列税收政策调整则加快了微调的节奏。预计未来新增贷款将重点向在建项目、重点项目、保障房建设和中小微型企业等领域倾斜。

➤ 产业及行业方面

1、越南加收不锈钢进口关税

主要内容：为保护国内生产，越南钢铁协会近日建议政府将不锈钢（冷轧）产品的进口税率从目前 0%提高至 10%。

我们认为：越南方面认为不锈钢年产能已达到 35 万吨，完全可以满足国内市场需求，应限制从国外进口，以保护国内钢铁企业利益。我国对越南方面不锈钢冷轧具有相当的出口比重，关税壁垒一旦开启，将直接影响到我国的不锈钢出口企业，外围环境进一步恶化。

➤ 企业方面

1、重庆钢铁前三季净利 1991.6 万

主要内容：重庆钢铁发布三季报，公司 1-9 月实现净利润 1991.6 万元，同比增长 87.86%，每股收益 0.012 元。其中，7-9 月公司实现净利润 579.6 万元，同比增长 71.87%，每股收益 0.003 元。公司 1-9 月实现营业收入 193.77 亿元，同比增长 72.5%。

我们认为：公司因环保搬迁生产规模扩大，营业收入及营业成本都较去年同期有较大幅度的增加。但从财务报表看来，主营业务仍处于亏损状态，盈利主要来源于投资收益，整体钢铁行业处于低收益的现状并未改变，重庆钢铁未来的主要发展方向是板材特别是船板，由此判断未来的主营业务盈利性也并不乐观。

2、沙钢集团多家关联公司三季度集体买入宝钢股份

主要内容：此前一直有意加深合作的国内最大民营钢企沙钢集团与国内钢铁巨头宝钢集团，已经悄然通过资本市场建立了一定的联系。宝钢三季报和沙钢集团发行的多份票据募集说明书中显示，截至三季度末，沙钢集团的多家公司入股宝钢股份，已经跃居宝钢的十大流通股股东。

我们认为：2007 年，沙钢和宝钢就探讨过深入合作，甚至是交叉持股，不过当时并没有谈拢，本次资本渗透可以理解为另一种形式的“兼并组合”，最大的民营企业沙钢和宝钢的未来资本决策上将有更大的“交集”，沙钢在宝钢的决策和发展中影响力将增大，对宝钢及沙钢未来发展都将产生连锁性的反应，利好的因素更大，最终将实现双赢。但沙钢集团的股权结构还比较分散，改制时造成的股东分散局面，也决定了未来沙钢在宝钢的决策参与中将出现一些由分散产生的阻碍。

3、武钢再度牵手新日铁拓展罐用镀锌板市场

主要内容：武钢和新日铁日前在武汉合资成立的“武钢新日铁（武汉）镀锌板有限公司”正式挂牌。据悉新日铁与武钢联合投资约 18.5 亿元，建设年产能为 40 万吨的连续退火线和年产能为 20 万吨的镀锌线，抢占餐饮封装罐所需的镀锌板市场。

我们认为：目前国内市场，宝钢是唯一能生产两片罐用镀锌板的企业，该技术达到了国际水准，可口可乐中国市场的 40%，上海百事系统 50%，爱尔兰带啤 80% 的用罐都由宝钢提供。国内市场及出口总量份额均为 100% 市场占有率，武钢和新日铁本次合作以后，将与宝钢争夺市场份额，未来宝钢的罐用镀锌板产品将承压，武钢受益于此项业务，预期将带来相当的利润份额。

➤ 上下游方面

1、铁矿石市场出现逆转

主要内容：中钢协副会长兼秘书长张长富表示：三大矿商态度已经发生变化。在日前青岛召开的铁矿石会议上，中钢协和三大矿山就铁矿石定价模式进行了多次的会面和讨论，希望在铁矿石现货价格重挫之后重新建立一个稳定的、透明、公平、合理的定价机制。

我们认为：三大矿山的态度转变说明目前供求关系的微妙变化。目前欧洲需求不振，转移到国内的铁矿石数量上有所增长，而国内的钢企面临严重的供大于求，增长的铁矿石供应量和持续下降的需求拉大了供需差额。而随着我国国内外铁矿石矿山开发陆续投入生产，预计未来铁矿石价格将会出现下降。

2、冀将建亚洲铁矿石年产量最大的基地

主要内容：国土资源部、财政部联合召开“全国矿产资源综合利用示范基地建设合作协议签字仪式”，河北钢铁矿业将与首钢矿业携手完成河北冀东地区铁矿资源综合利用示范基地的建设。范围为唐山、秦皇岛、承德的铁矿区，共建设 6 个重大工程项目。据悉，通过项目的实施，力争盘活示范基地内铁矿石共计 69722 万吨。示范基地将分项在 2015 年内建成并投入运营，届时将成为全国、乃至亚洲年产铁矿石资源量最大的矿山基地。

我们认为：示范基地的建立，表明国家逐步开展的上游铁矿石资源的兼并，扩大产业集中度从而达到规模效应。这将是未来铁矿石整合的方向，鉴于国内外多项铁矿石投资开发都于 2015 左右运营产出，预计十二五末期铁矿石的供应量有很大的增加，目前供小于求的状况将打破，价格也会随供需比而波动。

3、山西焦炭企业 11 月拟限产五成

主要内容：山西焦化企业协会 10 月 28 日发布文件，提出一系列关于焦炭市场联合限产的建议，全行业除承担城镇煤气等事关民生的焦化企业按 30% 的限产幅度之外，其余一律限产 50%。

我们认为：焦煤资源税上调在 11 月 1 日已经开始执行，焦煤由于其资源稀缺将增加的税费通过价格传导充分转嫁给下游焦化企业，焦企的生产成本还会进一步增大。同时占焦炭比重最大的下游钢铁市场受宏观经济增速减缓、资金流动紧张、终端需求不振等多重不利因素叠加影响，对上游焦炭的需求减弱，此次限产

主要为了达到保价的目的，但就目前经济形势未能改观的情况下，上游焦炭的价格还有进一步下跌空间。

4、中日企业联手收购加拿大煤企

主要内容：中国煤炭进口和分销商永晖焦煤与日本商社丸红(Marubeni)联手，以 10 亿加元(合 10 亿美元)现金协议收购加拿大阿尔伯塔省的焦煤(炼钢原料)生产商 Grande Cache Coal。Grande Cache 位于阿尔伯塔省中西部的矿正忙于扩张，计划到 2013 年 3 月将年产出增至 350 万吨。该矿估计储量为 3.46 亿吨。永晖焦煤和丸红已经跻身于最大出口客户之列。

我们认为：中国是仅次于日本的世界第二大焦煤进口国。随着中国钢铁行业扩张，中国的焦煤进口量也在与日俱增。永晖焦煤在香港上市，核心业务是在中国的内蒙古和邻近的蒙古国从事焦煤采购、洗煤和运输活动。2010 年永晖焦煤盈利同比增长 80.3%，高增长率受到评级机构的质疑，投资的风险及不确定因素增加。随着海外资源投资收购活动增长，未来几年焦煤的供应量将大幅增加，同时可以预期成本方面也将出现的相应下调。

➤ 国外方面

1、日本钢铁业盈利预期下降开启减产

主要内容：日本财务省日前公布的数据显示，9 月份日本钢铁出口量同比减少 12%，至 326.8 万吨，为连续 7 个月同比下滑。受泰国洪水影响，日本在泰车厂全面停产并波及国内生产，新日铁公司和 JFE 控股公司日前均下调 2011/2012 财全年的盈利预期（经常性利润）逾 20%。同时，新日铁住金不锈钢公司（NSSC）将通过对 Kashima 和 Hikari 工厂的生产进行调整削减冷轧不锈钢扁平材的产量约 20%。

我们认为：在日元不断升值的背景下，海外钢材市场价格相对处于低位，日本出口形势恶化，同时日本计划本财年下半年增产挽回 3 月份地震造成的损失，也因泰国的洪水而受到波及，下半年出口形势更为严峻，日本钢铁业减产和停产，将影响到我国相应的出口及进口，预计日本对我国主要出口的板材将减少，同类替代产品将会受益。

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、淡水河谷认为铁矿石价格因中国而下跌

淡水河谷认为铁矿石价格因中国而下跌，以下为主要内容：

全球最大的铁矿石生产商巴西淡水河谷（ValeSA）表示，铁矿石价格最近几周中的下跌，主要源于中国采用的信贷限制政策。市场需求基本面持续强劲，有迹象表明，由于冬季的来临将使中国本地的铁矿石供应减少，铁矿石价格将在 11 月中旬出现反弹。同时，中国新宣布的措施或将使信贷政策正常化，这也将影响铁矿石的需求。