

钢铁行业

钢材需求不振，三大钢厂悉数降价

行业快评

◆行业事件简述：

截至11月17日，宝钢、武钢和鞍钢三大钢厂悉数公布12月份钢价政策。特别是，武钢和鞍钢在11月份下调出厂价之后再次下调12月份出厂价。具体来看，武钢下调热轧价格100-300元/吨，下调冷轧价格0-200元/吨，下调镀锌价格0-390元/吨，下调彩涂价格300元/吨，下调无取向和取向硅钢价格600元/吨，维持厚板价格不变。鞍钢下调热轧价格200元/吨，下调冷轧价格100元/吨，下调镀锌价格300元/吨，下调彩涂价格200元/吨，下调无取向硅钢价格500元/吨。

◆事件影响分析：

自今年下半年以来，螺纹钢、线材、热轧和中厚板的现货价与下半年高点相比累计跌幅达到520-590元/吨（不含税价），冷轧的现货价累计跌幅大约是200元/吨（不含税价），无取向硅钢和取向硅钢的累计跌幅分别达到872元/吨（不含税价）和1265元/吨（不含税价）。由于钢材需求不振，钢价倒挂情况严重，三大钢厂纷纷下调出厂价。综合来看，三大钢厂11-12月份累计下调钢价的幅度与现货市场的跌幅基本接近，只是有些品种的价格下调幅度相对有限。需要指出的是，三大钢厂中只有宝钢11月份没有下调热轧和冷轧的价格，宝钢的议价能力依然是三大钢厂中较强的。我们预计后市钢价维持震荡的概率较大，三大钢厂的出厂价格也会基本保持稳定。

◆投资建议：

市场低迷的状况仍在延续，下游需求前景不明。在投资策略上，我们仍旧坚持低估值优先原则，建议继续关注低市净率行业龙头的投资价值。不过，近期矿价反弹明显，在市场预期好转的时候，弹性较大的矿石资源类品种存在交易性机会。

◆风险分析：

若经济形势恶化，钢市二次探底，钢铁板块伴随大盘回落的概率会加大。

中性（维持）

分析师

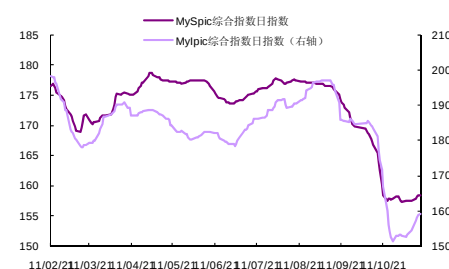
张力扬（执业证书编号：S0930511010005）
021-22169167
zhangly@ebcn.com

联系人

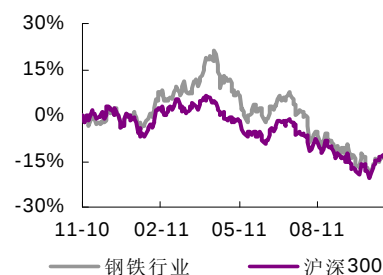
孙枫
021-22169324
sunfeng@ebcn.com

名称	价格 (11/16/2011)	周涨跌幅
上海螺纹钢 (HRB335 20mm)	4250	1.2%
上海热轧板卷 (3.0mm)	4350	0.0%
上海冷轧板卷 (1.0mm)	5260	0.0%

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



相关研报

关注主要矛盾，跟踪积极信号
..... 2011-11-14
钢厂减产力度加大，钢价矿价阶段性企稳
..... 2011-11-06

附页

1.1、 宝钢股份 11 月 11 日公布 12 月份钢材价格政策

宝钢股份直属厂部主要品种调价如下：1) 热轧：汽车用钢、高强焊接结构钢基价维持不变，其它品种基价下调 200 元/吨。2) 酸洗：抗拉强度 $>440\text{Mpa}$ 以上钢种下调 150 元/吨；其它强度级别高强钢及普碳钢、搪瓷钢下调 300 元/吨。3) 冷轧：直属厂部产品下调 300 元/吨。4) 热镀锌：直属厂部产品 CQ 级、S 系列结构钢、酸洗热轧基板下调 400 元/吨，其它品种下调 200 元/吨。5) 电镀锌：下调 200 元/吨。6) 镀铝锌：下调 300 元/吨。7) 无取向硅钢：高牌号、B35 系列（含高效）下调 400 元/吨；B50、B65 系列中低牌号及高效在 11 月份优惠价格基础上下调 350 元/吨。8) 取向硅钢：下调 400 元/吨。9) 厚板：普遍下调 300 元/吨。

1.2、 武钢股份 11 月 16 日公布 12 月份钢材价格政策

武钢股份主要品种调价如下：1) 热轧：普碳钢、优碳钢、低合金钢、船板出厂价格下调 300 元/吨；磁軋钢、耐候钢、高强镀锌用钢出厂价格下调 100 元/吨；其他品种出厂价格下调 300 元/吨。2) 中厚板：所有产品出厂价格维持不变。3) 冷轧：普碳钢、家电用钢、焊丝钢、深冲钢、耐候钢、磁极钢出厂价格下调 200 元/吨；其他品种不变。4) 镀锌：DX51、DX52、结构级系列产品出厂价格下调 320 元/吨，DX53 系列产品出厂价格下调 390 元/吨，其他品种出厂价格维持不变。5) 彩涂：所有产品出厂价格下调 300 元/吨。6) 镀锡：厚度 $<0.28\text{mm}$ 产品出厂价格下调 400 元/吨；厚度 $\geq 0.28\text{mm}$ 且 $<0.31\text{mm}$ 产品出厂价格下调 340 元/吨。7) 线材：钢帘线、82Mn-QS 价格维持不变，焊接钢出厂价格下调 200 元/吨，其他品种出厂价格下调 300 元/吨。8) 取向硅钢：所有产品出厂价格下调 600 元/吨。9) 无取向硅钢：低牌号出厂价格在十一月份价格（含优惠）基础上下调 600 元/吨；中高牌号出厂价格下调 600 元/吨；冷连退产品价格按硅钢厂同牌号产品价格基础上优惠 150 元/吨。10) 酸洗：所有产品出厂价格下调 300 元/吨。11) 型材和重轨：出厂价格及政策维持不变。

1.3、 鞍钢股份 11 月 17 日公布 12 月份钢材价格政策

鞍钢股份主要品种调价如下：1) 热轧：普碳热轧板卷出厂价格下调 200 元/吨。2) 冷轧：出厂价格下调 100 元/吨。3) 镀锌：出厂价格下调 300 元/吨。4) 彩涂：出厂价格下调 200 元/吨。5) 硅钢：50AW600 规格出厂价格下调 500 元/吨，其他规格下调 400 元/吨。6) 线材：Q195-235 低碳钢、热轧光圆钢筋下调 300 元/吨。

1.4、 三大钢厂 11-12 月份出厂价累计跌幅比较

以主要冷热轧品种的价格变动来衡量，在三大钢厂中，只有宝钢的 11 月份价格政策基本持平，因此宝钢在 11-12 月份累计下调价格的幅度相对较小，而武钢和鞍钢的调价幅度大致相当。综合来看，宝钢的议价能力依然是三大钢厂中较强的。我们预计后市钢价维持震荡的概率较大，三大钢厂的出厂价格也会基本保持稳定。

特别需要指出的是，硅钢价格一跌再跌，市场疲弱的状况根本就没有得到改善，钢厂不断下调出厂价也是无奈之举。这一点从硅钢产量上可以得到

印证。全国电工钢日均产量在今年 10 月份降到了 1.564 万吨，环比下降 21.8%，同比下降 4.9%，产量下滑非常明显。在全国范围内，除了湖北省电工钢日均产量环比上升之外，其他地区的电工钢日均产量都出现了不同程度的下滑。

图表 1：三大钢厂 11-12 月份调价情况比较（未计算价补等优惠政策的影响）

三大钢厂下调价格幅度（元/吨，不含税价格）									
	11 月份			12 月份			11-12 月份合计		
钢材品种	宝钢	武钢	鞍钢	宝钢	武钢	鞍钢	宝钢	武钢	鞍钢
热轧	0	0-200	300	0-200	100-300	200	0-200	100-500	500
冷轧	0	150	150	300	0-200	100	300	150-350	250
镀锌	0	200	200	200-400	0-390	300	200-400	200-590	500
无取向硅钢	0-200	400-500	200	350-400	600	500	350-600	1000-1100	700
取向硅钢	600			400	600		1000	600	
厚板	0	0	100	300	0		300	0	

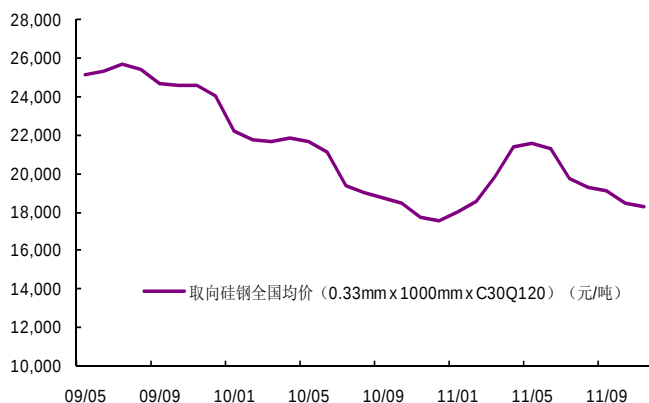
资料来源：钢之家，光大证券研究所

图表 2：主要钢材品种现货全国均价跌幅比较（截至 11 月 11 日）

主要钢材品种现货全国均价自下半年高点以来累计跌幅（元/吨）		
钢材品种	含税价	不含税价
螺纹钢 25mm	-688	-588
线材 6.5mm	-609	-521
热轧 3mm	-615	-526
冷轧 1mm	-234	-200
中厚板 20mm	-607	-519
无取向硅钢 C50WW800	-1,020	-872
取向硅钢 C30Q120	-1480	-1265

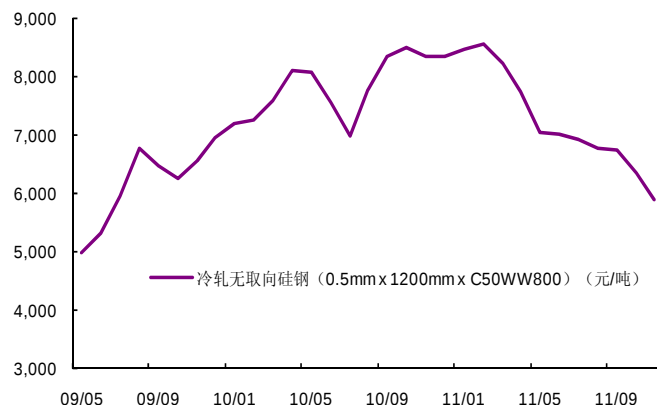
资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图表 3：取向硅钢现货价



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

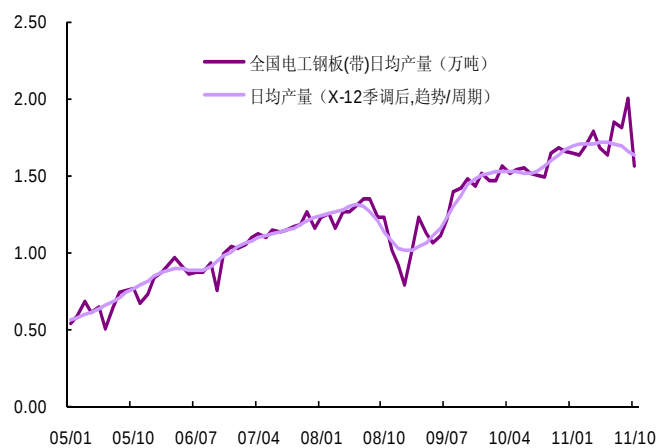
图表 4：冷轧无取向硅钢现货价



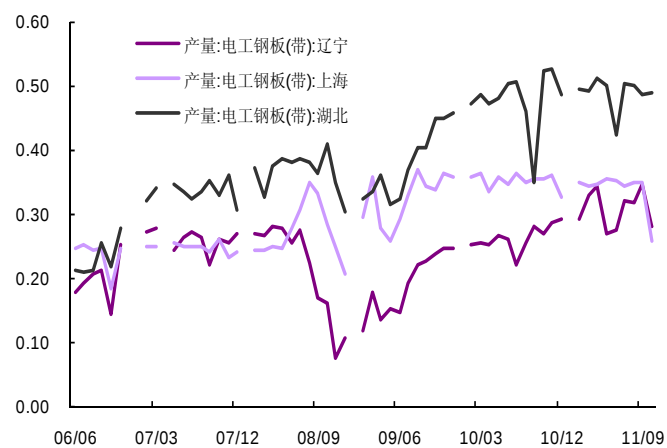
资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图表 5：全国电工钢日均产量

图表 6：辽宁、上海和湖北三地电工钢日均产量



资料来源: Wind, 光大证券研究所



资料来源: Wind, 光大证券研究所

分析师声明

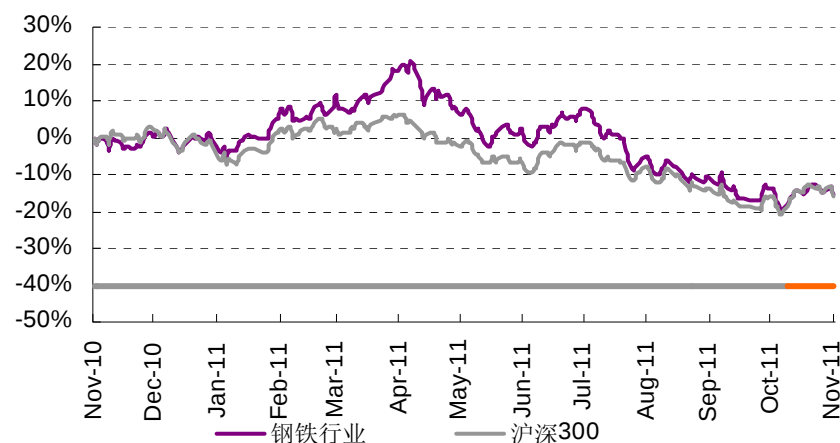
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

张力扬，石油大学工学学士，南开大学金融学硕士，6 年石化化工工作经验，6 年石化化工证券分析经验。加盟光大证券研究所之前任职于长江证券研究所从事石化化工行业研究。2008 年，获得第六届新财富最佳分析师评选化工行业第 5 名。2010 年、2009 年带领团队获得基础化工行业“新财富最佳分析师”第 1 名和第 2 名。

投资建议历史表现图

钢铁行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-10-26	中性
2011-10-30	中性
2011-10-31	中性
2011-11-02	中性
2011-11-05	中性
2011-11-06	中性
2011-11-09	中性
2011-11-12	中性
2011-11-13	中性
2011-11-16	中性

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebscn.com
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebscn.com
	顾超	021-22169485	18616658309	guchao@ebscn.com