

2011/11/20-2011/11/26

钢铁行业

行业数据周报

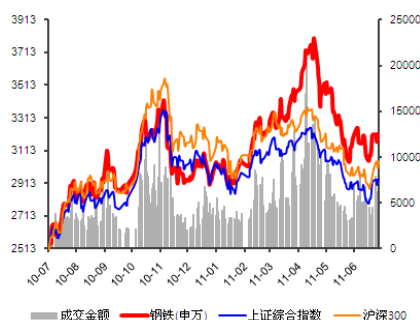
评级：推荐（维持）

钢材矿石价格回调，库存持续回落

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》
《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

孔祥鹏

8621-68761616-8591

kongxp@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：前期的反弹主力军螺纹钢、线材和热轧再次陷入调整，就全国均价来说，螺纹钢、线材和热轧分别下跌47、44和31元/吨；中厚板、冷轧、涂镀、管材、型材等品种依旧弱势下跌。钢铁行业的影响因素正在好转但仍处于多空交错阶段。利多因素包括国内货币政策有松动迹象；钢厂减产继续推进，供给压力减轻。利空因素包括11月汇丰PMI指数创下32个月新低，显示我国经济增长放缓明显，欧债危机仍不断释放利空消息。

原材料：铁矿石价格回调。首先从印矿外盘开始，63.5%印粉从近期高点152美元/吨回落到147美元/吨，下跌5美元/吨；低品位矿回调幅度更大，61.5%澳洲Pb粉价格同期下跌9美元/吨。国产矿和港口印矿现货价格暂时调整幅度不大，预计下周将有补跌。25日Mysteel统计重点港口铁矿石库存总量9733万吨，比前一周下降76万吨，其中澳矿降幅最大，为79万吨。据调查，近期矿山方面发货量有所减少，而国内钢厂普遍开始补库存，因此港口库存开始下降。

盈利空间：钢厂盈利情况仍不乐观。根据成本模型，11月24日成本较前一周周末下降7元/吨左右，全国大中型企业平均成本为螺纹钢4537元/吨，热轧4595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，11月份178美元/吨）。盈利方面，随着螺纹钢、热轧等品种价格再次掉头向下，前期略微好转的扭亏进程再陷反复。11月24日螺纹钢平均盈利在-106元/吨，亏损幅度较前一周增加48元/吨；热轧平均盈利在-153元/吨，亏损幅度较前一周增加38元/吨。

库存：社会库存总量继续回落，降幅继续缩减，冷轧、线材库存略有增加。25日，Mysteel统计社会库存为1313.6万吨，比前一周减少5.9万吨，库存总量的降幅连续5周持续缩窄。其中，冷轧和线材上周略有回升。随着钢厂普遍大幅调低出厂价，同时给予补贴，部分品种出厂价已经低于市场价，部分贸易商已经开始尝试性建仓。

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	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
图 13 全国主要钢厂调价一览	8
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 国际市场主要钢材品种价格	9
表 4 重点公司盈利预测和投资评级	16

1 国内钢材市场

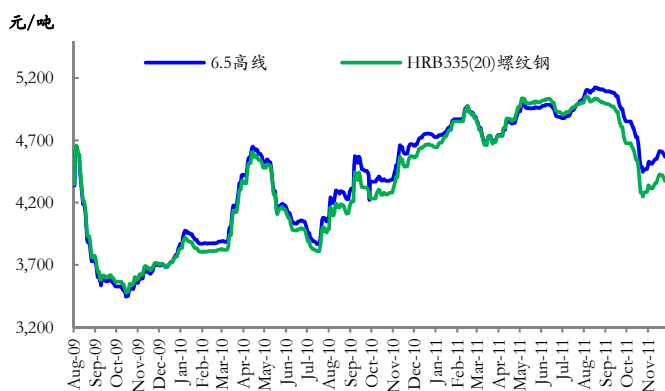
➤ 钢材现货和期货市场

钢材现货市场反弹受阻，螺纹钢等价格回调。与前期报告预期一致，股市和大宗商品的回调以及国内外宏观方面新的利空因素使得钢市反弹过程受阻，前期的反弹主力军螺纹钢、线材和热轧再次陷入调整，就全国均价来说，螺纹钢、线材和热轧分别下跌47、44和31元/吨；中厚板、冷轧、涂镀、管材、型材等品种依旧弱势下跌。

我们仍维持前期报告的观点，钢铁行业的影响因素正在好转但仍处于多空交错阶段。利多因素包括1) 国内定向宽松政策继续推进，浙江6家农村信用社存款准备金率下调。2) 供需方面，钢厂减产继续推进，供给压力减轻，但是下游的需求短期内难以明显好转，供需总体仍不乐观。但短期内利空因素有所增多：1) 铁矿石价格经过快速上涨后开始回调，基本符合预期但短期内还将对钢价产生负面影响。2) 虽然钢厂大幅调低12月出厂价格，但是部分板材产品的订单情况仍不理想，钢厂低价抛货行为增加，加重市场压力。3) 11月汇丰PMI指数创下32个月新低，显示我国经济增长放缓明显，但这也推动政府为“保增长”而加快政策方面的调整。4) 欧债危机仍不断释放利空消息。

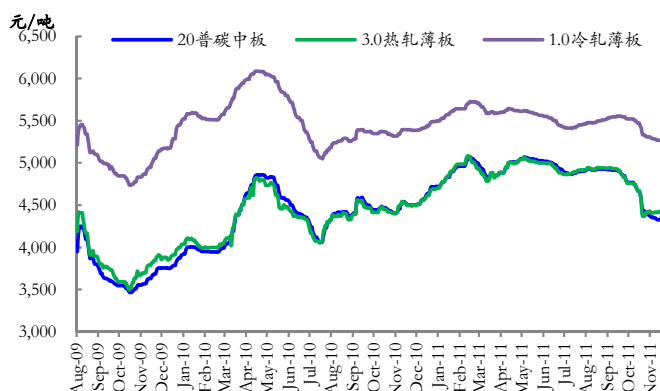
综上，我们认为钢市的盘整筑底过程仍将继续，螺纹钢等建筑钢材价格预计仍有小幅下跌，板材等弱势不改。12月钢市可能略有好转但明显的上涨估计要到明年一季度。短期内，铁矿石价格调整的范围将从外盘扩大到港口现货矿和国产矿，但触及前期低点可能性不大，中期价格运行区间在130-160美元/吨。

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

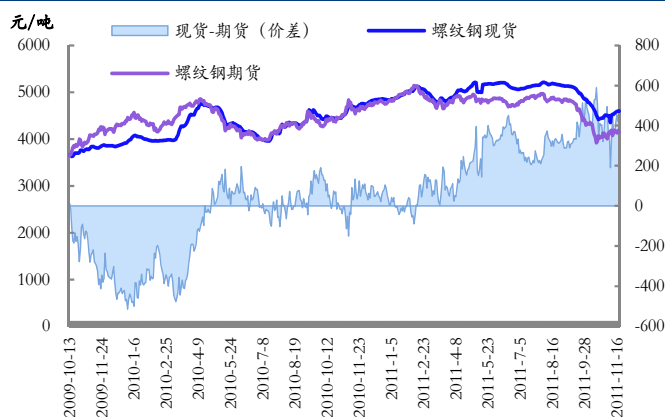


资料来源: Mysteel, 德邦研究

期螺和热轧电子盘继续震荡整理。25日，螺纹1205合约收4045元/吨，比前一周下跌109元/吨；热轧电子盘RB1202收4130元/吨，比前一周下跌41元/吨。期货仍处于我们前期估计的4000-4200区间震荡，短期内估计难以突破。操作应以谨慎

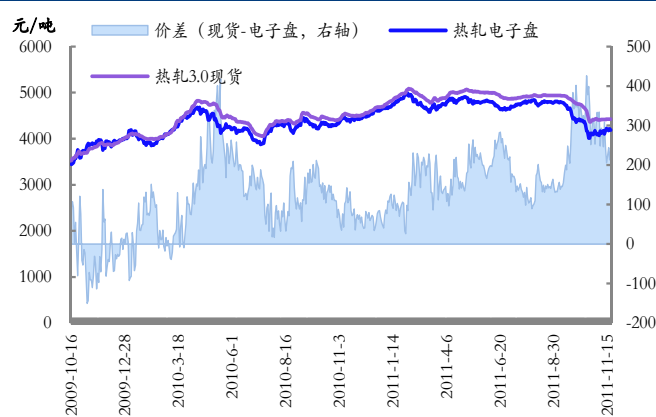
为主，可适当布局中线多单。

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	2011-11-18	2011-11-25	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	4612	4567	-45	-0.97%	-97	-2.08%	-159	-3.36%
HRB335 (20) 螺纹钢	4480	4422	4375	-47	-1.07%	-105	-2.34%	-270	-5.80%
板材									
20 普碳中板	4598	4337	4313	-24	-0.55%	-285	-6.20%	-407	-8.62%
10 造船板	5185	4921	4906	-16	-0.32%	-279	-5.38%	-227	-4.42%
冷热板卷									
3.0 热轧薄板	4589	4427	4395	-32	-0.72%	-194	-4.24%	-310	-6.60%
1.0 冷轧薄板	5426	5261	5238	-23	-0.44%	-189	-3.47%	-260	-4.72%
涂镀									
1.0 镀锌板	5653	5349	5299	-51	-0.95%	-354	-6.26%	-154	-2.82%
0.476 彩涂板	6961	6687	6644	-43	-0.64%	-317	-4.56%	-392	-5.57%
电工钢									
硅钢 50WW600	7071	6380	6280	-100	-1.57%	-791	-11.18%	-2850	-31.22%
型材									
50x5 角钢	4724	4541	4517	-23	-0.52%	-207	-4.38%	-73	-1.60%
16#槽钢	4690	4486	4461	-24	-0.54%	-228	-4.87%	-157	-3.39%
25#工字钢	4835	4640	4617	-23	-0.51%	-218	-4.51%	-99	-2.10%
管材									
无缝钢管									
108x4.5 (8162)	5659	5290	5279	-12	-0.23%	-380	-6.72%	-459	-7.99%
焊管 1.5 寸 x3.0	4877	4619	4570	-49	-1.07%	-307	-6.30%	-264	-5.46%

数据来源: Mysteel、德邦研究

2 原材料市场

➤ 铁矿石

铁矿石价格回调。上期报告中指出，近期矿石价格上涨过快，主要由于价格进入反弹引发钢厂集中采购，在这一波采购浪潮过去，矿石价格可能经历一次反复。上周矿价的回调基本符合预期，首先从印矿外盘开始，63.5%印粉从近期高点152 美元/吨回落到147 美元/吨，下跌5 美元/吨；低品位矿回调幅度更大，61.5%澳洲Pb 粉价格同期下跌9 美元/吨。国产矿和港口印矿现货价格暂时调整幅度不大，预计下周将有补跌。我们认为，此次的回调是前期过快上涨的一次修正，触及10 月份129 美元/吨低点的可能性较小，初步估计回调深度在140 美元/吨附近，中期来看铁矿石价格运行范围预计在130-160 美元/吨。

进口矿库存连续上涨5 周后首次回落。25 日Mysteel 统计重点港口铁矿石库存总量9733 万吨，比前一周下降76 万吨，其中澳矿降幅最大，为79 万吨。据调查，近期矿山方面发货量有所减少，而国内钢厂普遍开始补库存，因此港口库存开始下降。

➤ 其他原材料

钢坯市场延续调整。随着螺纹钢、线材等主力品种价格回调，钢坯市场也延续了前一周开始的弱势，商家心态谨慎，市场成交清淡。但是就唐山地区而言，钢坯生产厂家也在限产，市场资源量略显紧张，因此下半周价格有小幅反弹。11 月25 日，唐山地区钢坯价格报3810 元/吨，比前一周末下跌100 元/吨。

废钢市场整体稳定。废钢市场继续保持稳定，大都维持前期采购价格，沙钢上周暂无调整，重废维持3340 元/吨。中天、永钢、衡阳钢铁等钢厂采购价上调，幅度在50-100 元/吨。尽管临近年底，但是钢厂暂还未有过多冬储，因此废钢市场虽资源相对紧张，但是成交仍不活跃。

焦炭市场弱势运行。经历前期价格普遍下调80-100 元/吨之后，山西和华东地区焦炭价格基本保持稳定，零星地区价格继续回落，多是前期拒绝降价或降价幅度较低的。目前唐山地区二级冶金焦价格报1850-1900 元/吨。山西地区二级冶金焦主流出厂含税价1720-1750 元/吨，准一级车板含税价1900-1950 元/吨，市场成交较一般。

铁合金市场弱势盘整。国内硅铁市场继续低迷运行，主流价格稳定，厂家出货情况不佳，下游需求仍弱。目前主产区75-A 主流报价在6300-6400 元/吨左右，75-C 在6100-6200 元/吨左右。锰系合金弱势盘整，成交有所好转，硅锰市场出厂价格7400-8100 元/吨。

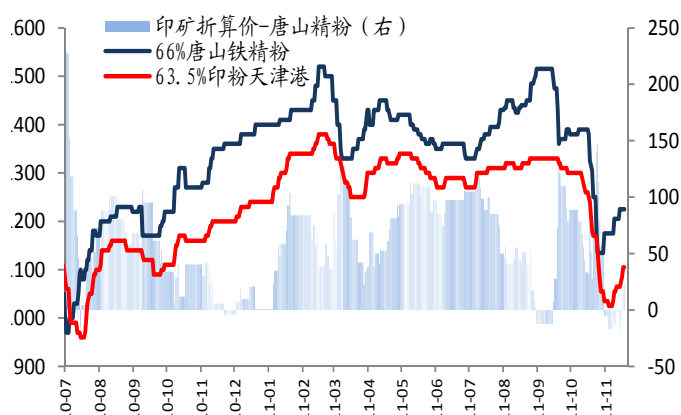
表 2 主要原材料价格变化（单位：元/吨）

	10 月均价	2011-11-18	2011-11-25	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	1230	1220	-10	-0.85%	-95	-7.25%	-180	-12.86%
63.5%印度矿	1231	1090	1080	-10	-0.99%	-151	-12.25%	-210	-16.28%
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	3020	3340	320	9.58%	-283	-7.82%	60	1.83%
焦炭									
二级冶金焦(唐山)	4008	3910	3810	-100	-2.58%	-198	-4.93%	-400	-9.50%
铁合金									
硅锰合金 (广西)	8894	7900	7900	0	0.00%	-994	-11.18%	-100	-1.25%
海运									
图巴朗/北仑、宝山(美金)	28.20	28.46	27.49	-0.97	-3.96%	-0.71	-2.53%	7.27	35.94%
澳西/北仑、宝山(美金)	11.68	11.06	10.72	-0.34	-3.45%	-0.96	-8.24%	2.63	32.42%

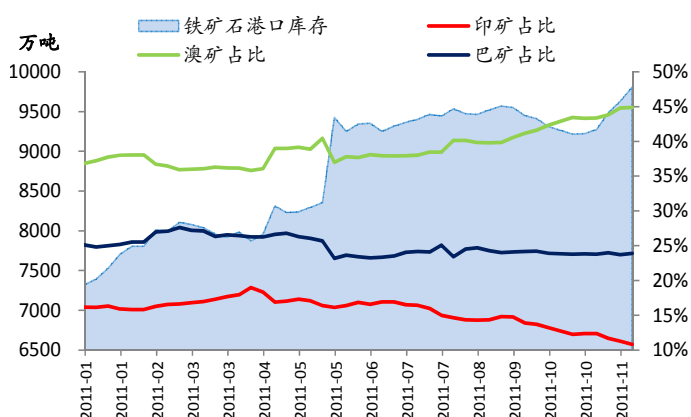
数据来源: Mysteel、德邦研究

图 5 铁矿石内外矿价格变化



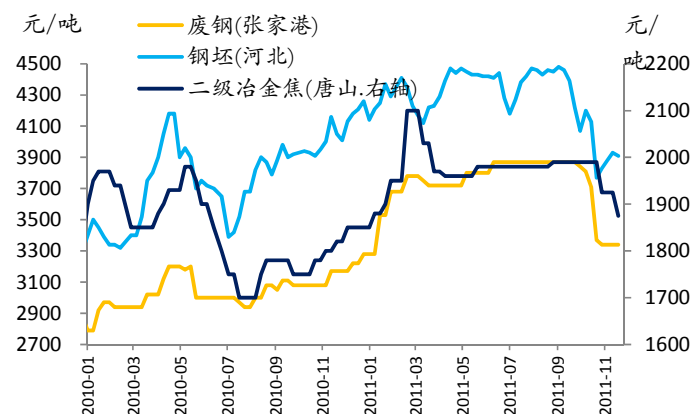
资料来源: Mysteel, 德邦研究

图 6 进口矿港口库存来源占比



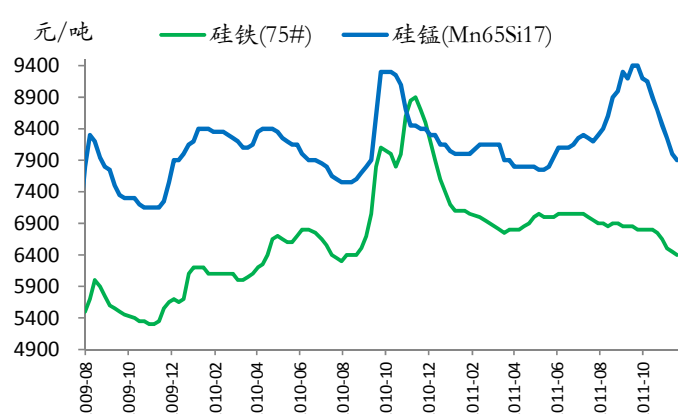
资料来源: Mysteel, 德邦研究

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

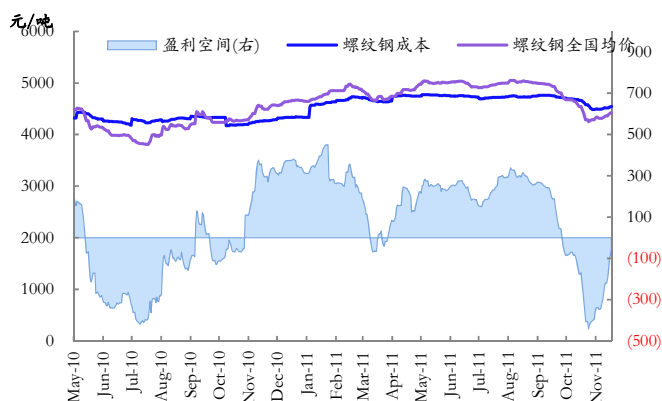
3 钢材成本及盈利空间分析

钢厂盈利情况仍不乐观。在一轮快速的反弹后国内钢市又现反复，铁矿石外盘价格快速下跌，但是国产矿和现货价格暂时还未跟随，因此上周钢厂生产成本基本去前一期持平。根据成本模型，11月24日成本较前一周末下降7元/吨左右，

全国大中型企业平均成本为螺纹钢 4537 元/吨，热轧 4595 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，11 月份 178 美元/吨）。

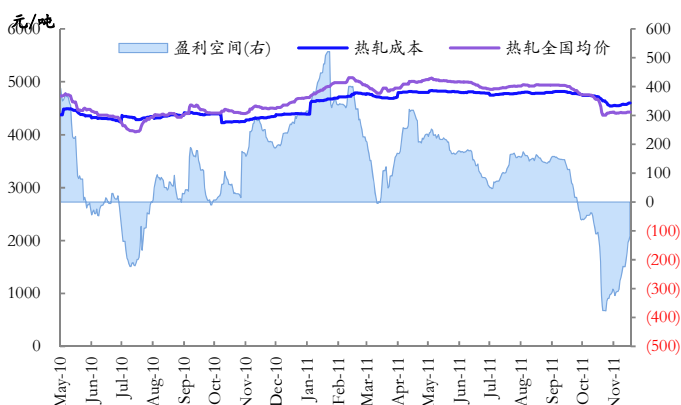
盈利方面，随着螺纹钢、热轧等品种价格再次掉头向下，前期略微好转的扭亏进程再陷反复。11 月 24 日螺纹钢平均盈利在-106 元/吨，亏损幅度较前一周增加 48 元/吨；热轧平均盈利在-153 元/吨，亏损幅度较前一周增加 38 元/吨。

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#

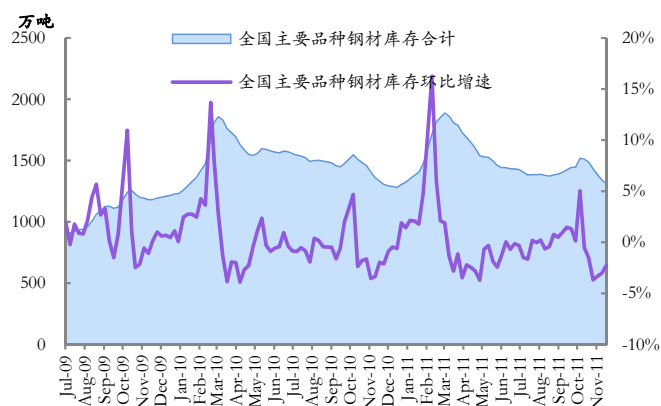


资料来源：Mysteel, 德邦研究

4 市场库存分析

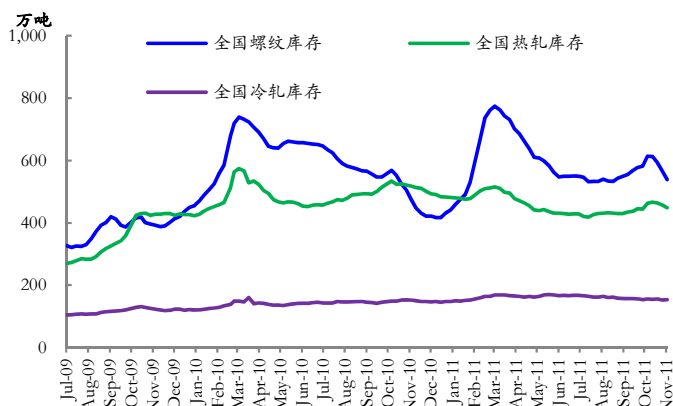
社会库存总量继续回落，降幅继续缩减，冷轧、线材库存略有增加。25 日，Mysteel 统计社会库存为 1313.6 万吨，比前一周减少 5.9 万吨，库存总量的降幅连续 5 周持续缩窄。其中，冷轧和线材上周略有回升。随着钢厂普遍大幅调低出厂价，同时给予补贴，部分品种出厂价已经低于市场价，部分贸易商已经开始尝试性建仓。

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

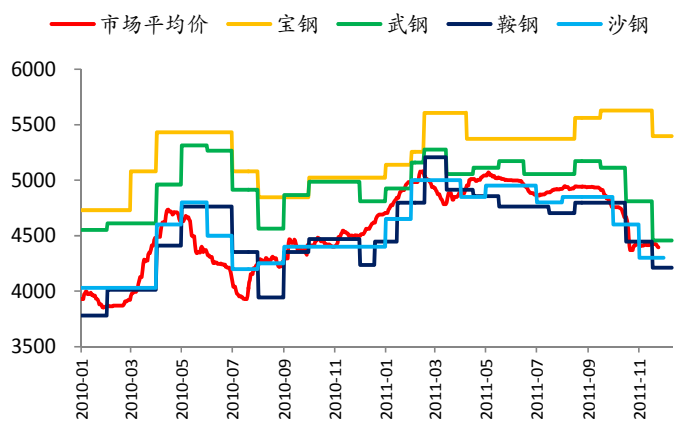


资料来源：Mysteel, 德邦研究

5 主要钢厂调价信息

12 月钢厂板材出厂价下调加补贴后部分已低于市场价。无论是宝钢、武钢、鞍钢等大型钢厂还是中小型钢厂，12 月板材产品出厂价都出现了大幅下调加补贴，对于协议户的补贴幅度尤其大，据了解某钢厂中厚板的挂牌价和结算价的差距超过 1000 元/吨。部分产品实际到货价格已经低于目前的市场价，年终各家钢厂对 2012 年协议户的争夺战愈演愈烈。

图 13 全国主要钢厂调价一览



资料来源: 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：钢价还是要进一步下探，以达到铁矿石下调的目的。另外一方面也是市场需求的反应。12 月厂内订货情况还可以。

华北某钢厂：继续看跌。尤其是中厚板要跌，厂内订单不足后期可能停产。

华东某钢厂：后期看震荡下跌。资本环境差，需求不振，厂内库存增加，期货电子盘，形势不好。

湖南某贸易商：震荡。国外情况不稳定是导致震荡的主要因素，而国内政策有向宽松转变的趋势，多空交织。国内钢材库存持续下降，但由于需求淡季的临近，钢价大起大落的概率我觉得都不太大，故看震荡行情为主。

上海某贸易商：涨。随着货币政策的微调及一些项目的复工，以及铁矿石价格的上涨，再加上现在现货市场的价格，我认为上涨是必然的。

上海某贸易商：看涨，钢厂 12 月份价格基本全部开完，贴近市场价格有的比市场还低，资源量又在减少，资金目前也相对稳定。再往下跌的空间不大。

某证券研究所：1) 库存将转化为利好，支撑钢价；2) 近期下跌原因在于资金，而月底之前资金不会放松。所以钢价月底之前还会跌，但 12 月初应该会好转。

7 国际钢铁市场

上周国际钢市弱势盘整。CRU 国际钢价综合指数为 190.8，与前一周持平，比上月下滑 4.5%，比去年同期上涨 10.1%。上周 CRU 扁平材指数为 170.2，与前一周持平；CRU 长材指数为 232.4，与前一周持平。欧洲市场长材走势分化，多数钢厂下调螺线价格，上调型材价格。美国市场保持平稳，钢厂提价带动薄板价格反弹，拟再次提价。亚洲市场盘整运行，中国热卷出口报价略有反弹，但后期仍不乐观。总体上判断短期内国际钢材市场将弱势盘整。

表 3 国际市场主要钢材品种价格

	10 月均价	11 月 18 日	11 月 25 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	695	717	22	3. 2%	-17	-2. 2%	-11	-1. 5%
美国进口 (CIF) (2)	761	684	684	0	0. 0%	-77	-10. 1%	56	8. 9%
德国市场 (3)	704	681	681	0	0. 0%	-23	-3. 2%	-14	-2. 0%
欧盟钢厂 (4)	695	686	679	-7	-1. 0%	-16	-2. 3%	-16	-2. 3%
欧盟进口 (CFR) (5)	700	699	699	0	0. 0%	-1	-0. 1%	37	5. 6%
韩国市场 (6)	771	764	764	0	0. 0%	-7	-0. 9%	51	7. 2%
韩国出厂 (7)	932	941	941	0	0. 0%	9	1. 0%	158	20. 2%
日本市场 (9)	939	898	859	-39	-4. 3%	-80	-8. 5%	72	9. 1%
日本出口 (FOB) (10)	743	670	650	-20	-3. 0%	-93	-12. 6%	0	0. 0%
印度市场 (11)	816	815	815	0	0. 0%	-1	-0. 1%	38	4. 9%
东南亚进口 (CFR) (13)	689	630	630	0	0. 0%	-59	-8. 6%	-20	-3. 1%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	653	610	585	-25	-4. 1%	-68	-10. 5%	-50	-7. 9%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	706	680	670	-10	-1. 5%	-36	-5. 1%	-15	-2. 2%
中国市场 (16)	708	684	677	-7	-1. 0%	-31	-4. 3%	-29	-4. 1%
冷轧板卷									
美国钢厂 (中西部) (1)	778	805	827	22	2. 7%	50	6. 4%	-22	-2. 6%
美国进口 (CIF) (2)	871	805	805	0	0. 0%	-66	-7. 6%	66	8. 9%
德国市场 (3)	835	810	810	0	0. 0%	-25	-2. 9%	-10	-1. 2%
欧盟钢厂 (4)	816	788	781	-7	-0. 9%	-35	-4. 3%	-48	-5. 8%
欧盟进口 (CFR) (5)	805	802	802	0	0. 0%	-3	-0. 4%	6	0. 8%
韩国市场 (6)	993	1004	1004	0	0. 0%	11	1. 1%	91	10. 0%
韩国出厂 (7)	1037	1048	1048	0	0. 0%	11	1. 1%	161	18. 2%
日本市场 (9)	1134	1116	1116	0	0. 0%	-18	-1. 6%	39	3. 6%
日本出口 (FOB) (10)	810	780	770	-10	-1. 3%	-40	-4. 9%	-10	-1. 3%
印度市场 (11)	881	868	868	0	0. 0%	-13	-1. 5%	-8	-0. 9%
东南亚进口 (CFR) (13)	747	680	680	0	0. 0%	-67	-8. 9%	-80	-10. 5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	757	695	690	-5	-0. 7%	-67	-8. 8%	-45	-6. 1%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	805	780	750	-30	-3. 8%	-55	-6. 8%	-20	-2. 6%
中国市场 (16)	843	828	826	-2	-0. 2%	-17	-2. 1%	-4	-0. 5%
热镀锌									
美国钢厂 (中西部) (1)	946	904	926	22	2. 4%	-20	-2. 1%	11	1. 2%
美国进口 (CIF) (2)	992	915	915	0	0. 0%	-77	-7. 8%	110	13. 7%
德国市场 (3)	857	825	825	0	0. 0%	-32	-3. 7%	-30	-3. 5%
欧盟钢厂 (4)	827	775	768	-7	-0. 9%	-59	-7. 2%	-88	-10. 3%
欧盟进口 (CFR) (5)	811	795	795	0	0. 0%	-16	-2. 0%	13	1. 7%
韩国市场 (6)	1019	1030	1030	0	0. 0%	11	1. 0%	30	3. 0%
韩国出厂 (7)	1125	1137	1137	0	0. 0%	12	1. 1%	163	16. 7%
韩国市场 (中国资源) (8)		-	-						

日本市场 (9)	1721	1693	1693	0	0.0%	-28	-1.6%	59	3.6%
日本出口 (FOB) (10)	847	830	830	0	0.0%	-17	-2.0%	0	0.0%
印度市场 (11)	978	952	952	0	0.0%	-26	-2.6%	7	0.7%
东南亚进口 (CFR) (13)	776	720	720	0	0.0%	-56	-7.2%	-60	-7.7%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	865	840	820	-20	-2.4%	-45	-5.2%	-45	-5.2%
中国市场 (16)	849	813	802	-11	-1.4%	-47	-5.5%	-46	-5.4%
中厚板									
美国钢厂 (中西部) (1)	1054	1014	1014	0	0.0%	-40	-3.8%	132	15.0%
美国进口 (CIF) (2)	948	937	937	0	0.0%	-11	-1.2%	298	46.6%
德国市场 (3)	812	780	780	0	0.0%	-32	-3.9%	-80	-9.3%
欧盟钢厂 (4)	820	768	768	0	0.0%	-52	-6.4%	-74	-8.8%
欧盟进口 (CFR) (5)	778	795	781	-14	-1.8%	3	0.4%	39	5.3%
韩国市场 (6)	975	986	986	0	0.0%	11	1.1%	134	15.7%
韩国出厂 (7)	975	986	986	0	0.0%	11	1.1%	160	19.4%
韩国市场 (中国资源) (8)	726	728	728	0	0.0%	2	0.2%	50	7.4%
日本市场 (9)	1186	1129	1129	0	0.0%	-57	-4.8%	28	2.5%
日本出口 (FOB) (10)	757	700	700	0	0.0%	-57	-7.5%	30	4.5%
印度市场 (11)	854	843	843	0	0.0%	-11	-1.2%	24	2.9%
东南亚进口 (CFR) (13)	700	650	650	0	0.0%	-50	-7.1%	-10	-1.5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	692	665	665	0	0.0%	-27	-3.9%	35	5.6%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	759	720	710	-10	-1.4%	-49	-6.5%	0	0.0%
中国市场 (16)	720	686	683	-3	-0.4%	-37	-5.2%	-35	-4.9%
螺纹钢									
美国钢厂 (中西部) (1)	843	827	827	0	0.0%	-16	-1.9%	83	11.2%
美国进口 (CIF) (2)	783	777	777	0	0.0%	-6	-0.8%	149	23.7%
德国市场 (3)	707	732	732	0	0.0%	25	3.6%	97	15.3%
欧盟钢厂 (4)	693	720	720	0	0.0%	27	3.9%	38	5.6%
欧盟进口 (CFR) (5)	718	733	733	0	0.0%	15	2.1%	58	8.6%
韩国市场 (6)	715	728	728	0	0.0%	13	1.9%	41	6.0%
韩国出厂 (7)	747	746	746	0	0.0%	-1	-0.1%	41	5.8%
韩国市场 (中国资源) (8)	704	710	710	0	0.0%	6	0.8%	40	6.0%
日本市场 (9)	821	782	782	0	0.0%	-39	-4.8%	56	7.7%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	80	13.6%
印度市场 (11)	908	842	842	0	0.0%	-66	-7.3%	11	1.3%
土耳其出口 (FOB) (12)	688	635	635	0	0.0%	-53	-7.7%	-10	-1.6%
东南亚进口 (CFR) (13)	706	630	630	0	0.0%	-76	-10.8%	-30	-4.5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	671	635	635	0	0.0%	-36	-5.3%	50	8.5%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	715	680	655	-25	-3.7%	-60	-8.3%	20	3.1%
中国市场 (16)	674	669	666	-3	-0.4%	-8	-1.1%	-23	-3.3%
网用线材									
美国钢厂 (中西部) (1)	1014	1009	1009	0	0.0%	-5	-0.5%	215	27.1%
美国进口 (CIF) (2)	799	799	799	0	0.0%	0	0.0%	110	16.0%
德国市场 (3)	720	745	745	0	0.0%	25	3.5%	97	15.0%
欧盟钢厂 (4)	714	727	727	0	0.0%	13	1.8%	32	4.6%
欧盟进口 (CFR) (5)	744	761	761	0	0.0%	17	2.3%	72	10.4%
印度市场 (11)	758	760	760	0	0.0%	2	0.3%	44	6.1%
土耳其出口 (FOB) (12)	708	655	655	0	0.0%	-53	-7.5%	0	0.0%
东南亚进口 (CFR) (13)	716	650	650	0	0.0%	-66	-9.2%	-20	-3.0%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	695	650	650	0	0.0%	-45	-6.4%	55	9.2%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	743	700	700	0	0.0%	-43	-5.8%	60	9.4%
中国市场 (16)	709	692	689	-3	-0.4%	-20	-2.8%	-15	-2.1%
小型材									
美国钢厂 (中西部) (1)	981	970	970	0	0.0%	-11	-1.1%	66	7.3%
美国进口 (CIF) (2)	777	777	777	0	0.0%	0	0.0%	-11	-1.4%
德国市场 (3)	788	800	800	0	0.0%	13	1.6%	78	10.8%

欧盟钢厂 (4)	783	795	795	0	0.0%	12	1.6%	33	4.3%
韩国市场 (6)	851	879	879	0	0.0%	28	3.3%	96	12.3%
韩国出厂 (7)	901	910	910	0	0.0%	9	1.0%	106	13.2%
韩国市场 (中国资源) (8)	800	808	808	0	0.0%	8	1.0%	69	9.3%
日本市场 (9)	1134	1103	1103	0	0.0%	-31	-2.7%	123	12.6%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	60	9.8%
印度市场 (11)	848	837	837	0	0.0%	-11	-1.2%	28	3.5%
土耳其出口 (FOB) (12)	750	705	705	0	0.0%	-45	-5.9%	20	2.9%
东南亚进口 (CFR) (13)	735	670	670	0	0.0%	-65	-8.8%	-10	-1.5%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	718	715	700	-15	-2.1%	-18	-2.6%	15	2.2%
中国市场 (16)	722	691	688	-3	-0.4%	-34	-4.7%	-22	-3.1%

数据来源: Mysteel、德邦研究

8 行业热点及动态

► 产业方面

1、日本、台湾下调明年粗钢产量及钢材价格

主要内容: 日本钢铁联盟主席兼 JFE 总裁 Eiji Hayashida 称, 我们认为 2011/12 年度日本粗钢产量可能低于 1.07 亿吨, 日本 2010/11 年度粗钢产量为 1.108 亿吨。中钢公司于 2011 年 11 月 24 日召开明年 1、2 月内销钢材订价会议, 决议明年 1、2 月份各项钢材内销价格降幅为 7.08%, 平均每吨下调新台币 1756 元, 并向政府提出反倾销控诉。

我们认为: 受到全球经济成长趋缓的影响, 钢铁需求走低, 钢厂被迫维修减产, 导致上游原材料价格走低, 进一步拖累国际钢价走势。亚洲地区需求进一步减少, 市场需求持续疲软下, 同时引发贸易救济案的不断增多。泰国是日本第三大钢铁出口市场, 占日本 1-8 月钢铁出口总量的 11%。泰国数十年最严重的洪灾迫使日本丰田汽车公司和其他日本汽车制造商削减汽车产量, 需求的疲软使得粗钢产量下滑。世界经济环境持续低迷下, 亚洲钢铁行业的复苏不确定因素增加。

2、韩国钢铁出口增长国内库存增加

主要内容: 韩国钢铁协会 22 日公布的数据显示, 今年第三季度, 韩国浦项制铁出口钢铁产品 362 万吨, 环比增长 24.5%, 出口数量占同期生产数量的 41.7%。但韩国国内的钢铁产品库存量也大幅增加, 至 9 月底, 韩国钢铁产品库存量已达 125 万吨, 同比增加 22%, 创历史新高。

我们认为: 韩国国内库存高企, 主要受国内经济不景气影响。出口的增长显示国内不景气下, 韩国钢铁企业开始积极扩大新的海外市场, 这在一定程度上, 将影响到我国企业的同质产品竞争力。

3、澳议会通过矿产资源税法案税率下调至 30%

主要内容: 澳大利亚议会下议院 23 日通过政府提议的矿产资源税法案。根据澳大利亚政府新提出的资源税法案, 资源税仅针对铁矿和煤矿, 税率为 30%, 比之前的提议下调 10 个百分点。据悉, 此议案计划明年提交上议院投票通过, 并于 2012 年 7 月 1 日开始实施。

我们认为: 澳洲资源税修改后, 比照之前的税率下调了 10%, 此项资源税仅针对铁矿和煤矿行业, 明年实施后, 铁矿石和煤炭的生产成本将受此影响增加,

价格也会受此支撑，按照国内需求预期，明年的铁矿石进口量仍将扩大，与之而来的成本攀升将对我国的钢铁企业造成相当大影响。

4、工信部表示支持钢铁业现有多种重组模式同时呼吁定向放宽金融

主要内容：近日，工业和信息化部原材料工业司副司长骆铁军在 19 日某业内论坛上表示，中国钢铁业现阶段重组模式特别多，工信部经过反复研究，各种形式的都支持，跨地区的支持，本地区的区域联合也支持，几种兼并重组都是支持的。与此同时，工信部运行监测协调局副局长黄利斌表示，经济增速回落幅度加大趋势值得关注，建议在控制物价上涨势头的同时适当定向放宽金融控制，支持符合产业政策、有订单、效益好的企业发展。

我们认为：近年来，随着国内钢铁业重组模式的变化，钢铁业的兼并重组遇到了一些问题，由于涉及到不同地区的利益关系，跨地区的兼并重组受阻现象较多。讲话暗示工信部对未来兼并重组的各种模式将给予更大支持，“十二五”期间，兼并重组进程将进一步加快，宝钢的跨地区防城港项目有望尽快提上日程。国家近期出台的一系列支持出口，定向定量宽松政策背景下，此次，工信部呼吁定向宽松针对符合产业政策、有订单、效益好的企业，特别强调针对费和生产拉动作用大的政策，启动能够广泛带动社会资金投入并有显著社会、经济效益的国家工程。对于钢铁行业整体是利好，特别是符合近期陆续出台的“十二五”规划利好的钢铁产品项目，对钢铁行业的融资除了刚推出的自身债券发行上，还将争取给予更多的政策上扶植，钢铁行业有望从下游需求上获得更多的国家支持。

➤ 企业方面

1、河北钢铁公开增发举步维艰将发展物流金融等多元产业

主要内容：河北钢铁 24 日公告其公开增发的发行结果，最终确定本次发行数量为 37.42 亿股，募集资金总量为 160.15 亿元。在占增发比例最大的网下配售部分，邯郸钢铁集团以 103 亿元独揽 24 亿股，占本次增发发行总量的 64.35%。近日河北钢铁集团董事长、总经理王义芳日前表示，“十二五”期间，河北钢铁集团将不增加一吨产能，培育和发展物流、金融等相关多元产业，实现集团竞争力从产品向产业链延伸，形成新的效益增长点。

我们认为：河北钢铁“十二五”期间规划显示，企业实行产业结构调整的方向为物流、金融及下游机械产业三大方向。钢铁企业在寻求新的利润增长点上，目前一般是多元化经营和上下游拓展。此次钢铁行业“十二五”规划，将深加工产业单独提出，河北钢铁也将此写入了“十二五”规划，但深加工的发展尚存在诸多问题，未来的盈利还存在诸多不确定因素。特别是公司刚组建的金融部门，理顺尚需时日。此次增发认购出现的现象，显示了河北钢铁目前不被市场投资主体所认可的尴尬现状，鉴于钢铁行业整体的微利现状，市场投资行为更趋谨慎，国内外环境在无好转下，河北钢铁募集资金的难度将更大，转型和调整将更加困难。

2、首钢股份拟 180 亿元吸收迁钢

主要内容：首钢股份 19 日发布重组预案，拟以公司大股东首钢总公司下属河北省首钢迁安钢铁有限责任公司的全部相关资产与首钢股份已停产资产及第一线

材厂进行置换，置入资产的预估值约 180 亿元。

我们认为：首钢股份此次置换后开盘即遭遇跌停，从另一个侧面反映了市场对首钢未来发展的悲观预期。差额部分补发的股票价格远高于现股票价格，首钢股份置换后，内部协调发展及管理仍旧需要很长的路要走，而迁钢未来的盈利性，短期内无法显现在首钢上。另外，在本次重组完成后三年内还将推动下属首钢矿业公司注入首钢股份，首钢股份整体的调整和收购加大了未来的不确定性，盈利预期也因不确定因素而降低。

3、国际三巨头均予 A 评级宝钢即将赴港发行人民币债

主要内容：宝钢集团即将赴港发行人民币债券，国际三大评级机构昨日一致给予其作为发行人以“稳定”的债项评级展望，这使得宝钢集团成为目前全球评级最高的钢铁企业之一。

我们认为：上月经国务院批准，国家发改委批复同意成为内地企业首次获批赴香港发行人民币债券的宝钢集团本月即将正式赴港发行。对于宝钢集团即将发行的人民币债券，三家国际评级机构预期的债项评级结果与发行人评级结果一致。一方面，显示了宝钢集团的综合实力，另一方面，为国内大型钢铁企业募集资金打开了新思路。此次募集的资金将用于对宝钢集团境外子公司的增资，有助于宝钢全球战略布局。

4、沙钢股份子公司淮钢特钢下属三家企业将合并

主要内容：沙钢股份 11 月 24 日晚公告，据江苏省商务厅的批复，控股子公司淮钢特钢拟对控股的利淮钢铁、淮澳钢铁、淮铁钢铁进行合并。合并后，利淮钢铁存续，其余两家公司解散。

我们认为：此次，淮钢特钢下属三家企业的合并，可以看作是“十二五”钢铁企业加快兼并重组大环境下，沙钢股份对同地区内下属企业资源的整合，整合也暗示是否沙钢将着力于旗下的特钢产业发展。资源整合的问题需要一定时间的理顺，整合也将形成一定的规模效应。

➤ 上下游方面

1、淡水河谷重启在华分销中心建设

主要内容：之前中钢协和中国钢厂强烈反对导致项目审批和洽谈都屡屡受阻，但是目前钢厂和中钢协对此事的态度已经转变，这也成为项目重启的一剂“强针”，目前淡水河谷和青岛港董家口港区就物流分拨中心项目合作洽谈正计划重新启动。

我们认为：从去年铁矿石长协定价模式被季度等灵活的定价模式取代后，国内钢协及钢厂的态度也发生了转变，特别是近期讲话暗示我国对于大宗商品物价稳定和争取大宗商品定价权的举措将陆续出台，铁矿石分销中心的建立，有利于铁矿石交易市场的形成及争取定价权。国家目标导向明显正式态度转变的主要原因。

2、“十二五”期间国内“亿吨煤炭俱乐部”成员有望增至 12 家

主要内容：煤炭工业协会在《关于促进煤炭工业“十二五”结构调整的指导意见》中提出，到 2015 年，规模以上煤矿企业数量控制在 4000 家以内，形成 12

个亿吨级、16个5000万吨级特大型煤炭企业。煤矿数量控制在1万处以内，建成安全高效煤矿600处，千万吨矿井(露天)60处。

我们认为：煤炭行业资源整合，产业集中度将不断提高，此次确定的12家多于国家能源局去年确定的10家，也引发了对未来国内煤炭价格上升的担忧。特别是澳洲刚通过的对碳税法案，对澳洲的煤炭出口形成了一定的价格支撑，这对未来的钢铁上游原材料成本将产生一定的影响。

➤ 国外方面

1、浦项与SAIL合资在印度建厂计划有了新进展

主要内容：在印度钢铁部出面介入之后，印度钢铁管理局（SAIL）和韩国浦项钢铁公司就在印度波卡罗合资建钢厂计划有了新的进展。双方就合资公司的股权事宜均做出让步，并达成互让方案。双方同意，在合资公司中各持有相同的股份即各占50%，浦项将获得该厂的管理权，因该厂将采用浦项的Finex工艺。

我们认为：奥里萨邦项目已经僵持了6年，建设费用比2005年声称建厂时预算的120亿美元增10%-20%，尽管如此，浦项仍在坚持推进该项目。显示印度对浦项的重要市场地位。目前浦项在印度还有与SAIL的Karnataka、Maharashtra的合资项目。对印度高速增长的预期，浦项对印度市场抢滩还将继续增强。

2、印NMDC将与俄Severstal合资建厂

主要内容：印度国营矿山公司（NMDC）将与俄罗斯谢韦尔钢铁公司（Severstal）合作，在印度南部卡纳塔克邦的贝拉里（Bellary）地区建立一家合资钢厂，双方各持股50%。印度国营矿山公司（NMDC）将与俄罗斯谢韦尔钢铁公司（Severstal）合作，在印度南部卡纳塔克邦的贝拉里（Bellary）地区建立一家合资钢厂，双方各持股50%。

我们认为：这是俄罗斯对印度钢铁业最大的一笔投资，将为印度钢铁业带来最新的冶炼技术，并为项目提供焦煤支撑，而印方则负责铁矿石供应。未来印度的发展预期良好，俄罗斯此举正是为了进军印度市场。

3、JFE钢公司计划4季度减产30万吨

主要内容：继日本第一大钢生产厂家新日铁公司声称下半财年减产105万吨之后，第二大钢厂JFE钢公司总裁Hiroshi Ueda日前亦透露减产计划。JFE计划暂停一座高炉，4季度粗钢产量将减30万吨，位于福山的西部厂将减少20万吨，位于千叶的东部厂将减10万吨。

我们认为：在全球经济增长放缓的大环境下，泰国洪灾对日本钢铁业的冲击较为严重，尤其是汽车、电子及零部件等行业受到重创，日本钢铁需求急剧缩减。此外，亚洲钢铁需求下滑及日元升值双重挤压下，使得日本钢铁出口环境日趋严峻。