

2011-12-21

证券研究报告
行业研究 / 行业观点

钢铁

钢厂相继保价求稳，观望情绪依然占主导

增持/维持评级

—三大钢 2012 年 1 月份调价点评

分析师

赵湘鄂

SAC 执业证书编号:S1000511030004

(021)6849 8628

zhaoxiang@mail.htlhsc.com.cn

陈雳

SAC 执业证书编号:s1000511110005

(021)5010 6003

chenliyjs@mail.htlhsc.com.cn

联系人

薛蓓蓓

(021)6849 8509

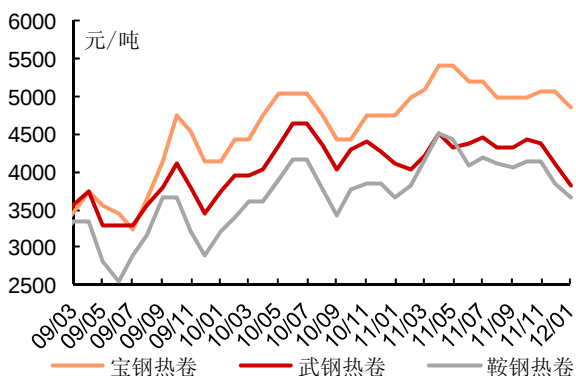
xuebeibei@mail.htlhsc.com.cn

- **宝钢、武钢、鞍钢三大主要钢厂 2012 年 1 月份出厂价格调整情况：**
- **宝钢股份：**12 日出台 2012 年 1 月价格政策，热轧、酸洗、热镀锌、镀铝锌、彩涂、无取向硅钢、宽厚板均维持不变；普冷上调 100 元/吨；电镀锌 CQ、DQ 级上调 100 元/吨，其余上调 200 元/吨；取向硅钢上调 200 元/吨。
- **武钢股份：**19 日出台 2012 年 1 月价格政策，热轧普遍上调 60 元/吨；冷轧产品普遍上调 40 元/吨；彩涂价格下调 215 元/吨；无取向硅钢高牌号下调 250 元/吨，中牌号下调 250 元/吨，低牌号稳定；取向硅钢上调 100 元/吨。
- **鞍钢股份：**20 日出台 2012 年 1 月价格政策，热轧板卷、中厚板价格不变；冷轧卷板普遍上调 50 元/吨；热镀锌上调 50 元/吨；彩涂上调 50 元/吨。
- **本次钢厂调价以求稳为主，一方面考虑到了当前市场钢价的下滑态势，另一方面担心客户“买涨不买跌”的心态导致新一年合同订单情况恶化。**调整后宝钢、武钢、鞍钢的热卷不含税基价分别为 4862、3870、3650 元/吨，冷轧不含税基价为 5216、4540、4520 元/吨。从 12 月初以来，市场钢材价格已连续三周走势窄幅波动、上涨乏力，12 月 16 日全国市场热卷（2.75mm）和冷轧（1.0mm）的平均不含税价格为 3771、4465 元/吨，同比分别回落 6.14% 和 3.49%，往年 12 月份钢材价格会因商家的节前备货而出现一定程度的支撑，但今年商家多以观望为主，采购意愿较弱。
- **受到宏观经济形势低迷和季节性因素的影响，钢铁整体需求依然萎靡不振，导致钢价上行乏力。**随着 10 月中旬开始的钢价暴跌，导致钢厂在淡季生产积极性减弱、亏损面扩大，纷纷加大检修力度；11 月份以来的钢厂减产一定程度上减轻了去库存压力，但整体需求依然不旺，钢价仍缺乏大幅上行的动力；而且 12 月份以来钢厂逐渐复产，全国重点企业粗钢日均产量出现回升，中钢协公布的 12 月上旬重点会员粗钢日均产量为 152.1 万吨，与 11 月上旬相比上升 2.76%。另从目前市场的需求端来看，北方大部分建材工程已经停工，对长材的需求持续下滑，而 10 月和 11 月的乘用车销量走势连续两个月出现负增长，板材的终端也没有大的起色，在目前钢厂复工、产量不降反升的情况下，我们判断节前价格将会面临进一步的压力，因而此次三大钢涨价基础较为薄弱，市场接受程度有限。
- **需要特别关注贸易商年底回款情况。**本周我们与上海部分贸易商就年底市场问题作了简要沟通，当前信贷虽有所缓解，但是一些家电、机械终端客户年底资金仍十分紧张，存在拖欠货款现象，使得贸易商也不愿贸然订货，市场对节后需求恢复及当前钢价是否是阶段性底部还存在很大分歧。综合上述，本次调价情况在预期之中，但实际效果尚待观察，除了整体经济环境外，来自钢铁产业链末端下游的情况将是影响未来钢价调整的关键变量。

图表目录

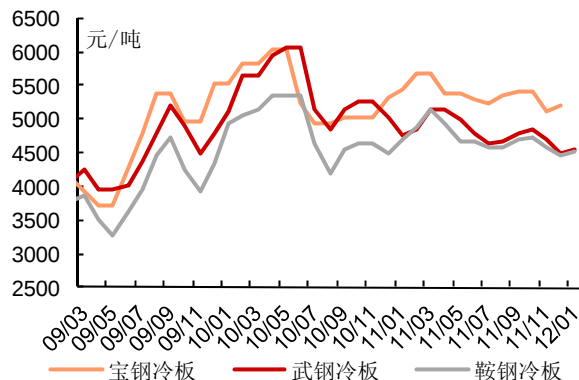
图 1: 三大钢厂热轧价格对比	3
图 2: 三大钢厂冷轧价格对比	3
图 3: 宝钢冷、热卷价格对比	3
图 4: 宝钢价格与市场价格对比	3
图 5: 武钢冷、热卷价格对比	3
图 6: 武钢价格与市场价格对比	3
图 7: 鞍钢冷、热卷价格对比	4
图 8: 鞍钢价格与市场价格对比	4
图 9: 钢材进、出口量与产量涨跌幅比较	4
图 10: 钢材净出口量走势	4
 表格 1: 宝钢 2011-2012 年度主要品种价格汇总	4
表格 2: 武钢 2011-2012 年度主要品种价格汇总	5
表格 3: 鞍钢 2011-2012 年度主要品种价格汇总	5

图 1： 三大钢厂热轧价格对比



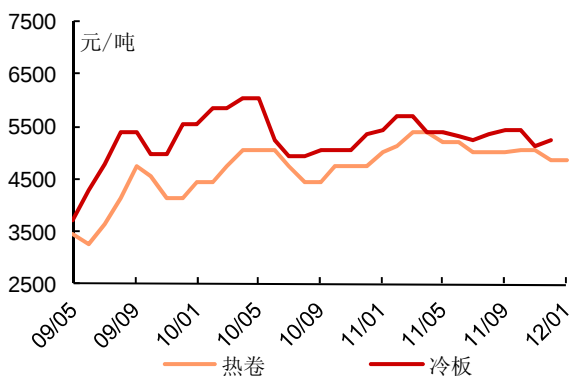
资料来源：中联钢、华泰联合证券研究所

图 2： 三大钢厂冷轧价格对比



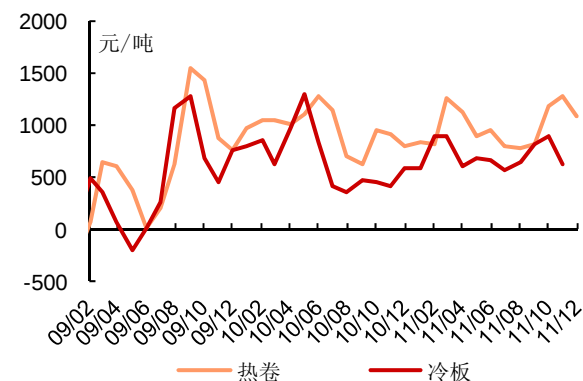
资料来源：中联钢、华泰联合证券研究所

图 3： 宝钢冷、热卷价格对比



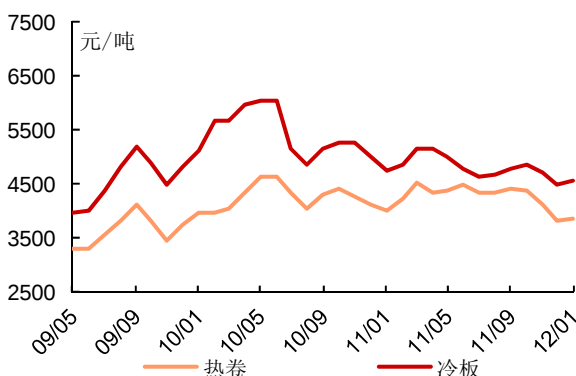
资料来源：中联钢、华泰联合证券研究所

图 4： 宝钢价格与市场价格对比



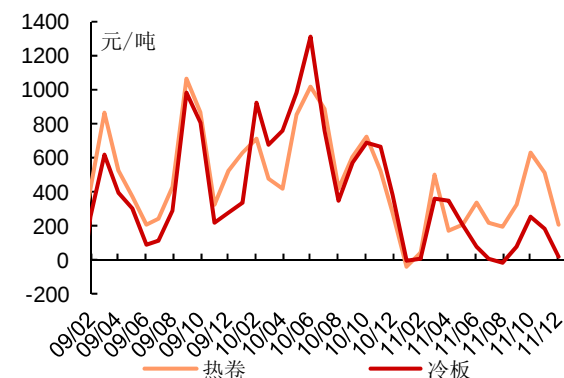
资料来源：中联钢、华泰联合证券研究所

图 5： 武钢冷、热卷价格对比



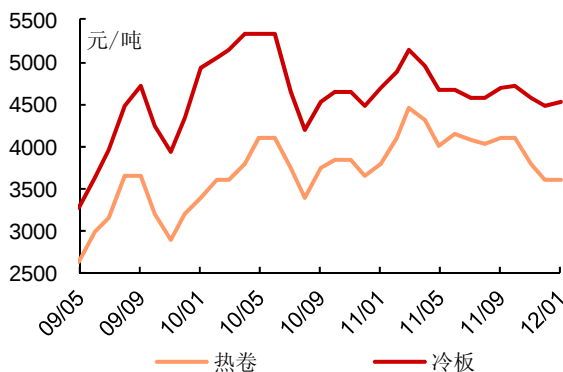
资料来源：中联钢、华泰联合证券研究所

图 6： 武钢价格与市场价格对比



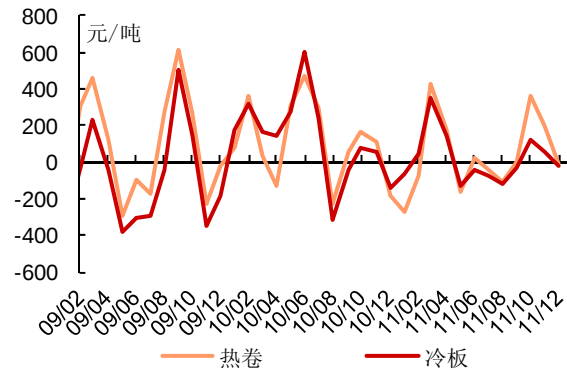
资料来源：中联钢、华泰联合证券研究所

图 7： 鞍钢冷、热卷价格对比



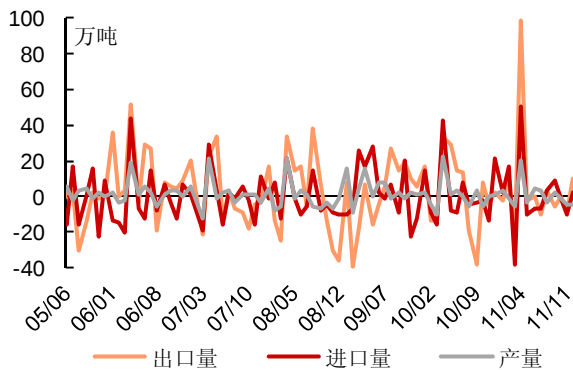
资料来源：中联钢、华泰联合证券研究所

图 8： 鞍钢价格与市场价格对比



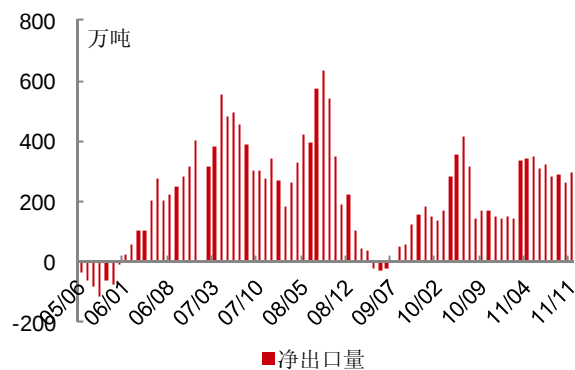
资料来源：中联钢、华泰联合证券研究所

图 9： 钢材进、出口量与产量涨跌幅比较



资料来源：Wind，中联钢、华泰联合证券研究所

图 10： 钢材净出口量走势



资料来源：Wind，华泰联合证券研究所

表格 1：宝钢 2011-2012 年度主要品种价格汇总

宝钢 2011-2012 年主要品种订货月度价格汇总表(税前)									
品种	宽厚板	热卷	热卷	酸洗	冷轧板卷	冷轧板卷	热镀锌	电镀锌	无取向硅钢
材质	Q235A	SS400	SPHC	SPHC	SPCC	DC04	DC51D	SECC	B50A800
代表规格(mm)	12-20	5.5*1500	3.0*1250	3.0*1250	1.0*1250	1.0*1250	1.0*1250	1.0*1250	0.5
1 月	4700	4392	5002	5457	5336	6676	5287	6017	7640
2 月	4800	4492	5102	5557	5436	6776	5387	6017	7740
3 月	5150	4792	5402	5757	5693	7076	5647	6117	7840
4 月	5150	4892	5402	5857	5693	7076	5647	6117	7840
5 月	4900	4692	5202	5357	5396	6776	5347	5917	7440
2011 年 6 月	4900	4692	5202	5257	5396	6776	5347	5917	6840
7 月	4900	4692	5002	5157	5296	6676	5347	5817	6340
8 月	4750	4692	5002	5157	5246	6236	5397	5817	5890
9 月	4750	4752	5002	5277	5366	6356	5547	5877	6020
10 月	4750	4812	5062	5327	5416	6436	5597	5927	6020
11 月	4750	4812	5062	5327	5416	6436	5597	5927	5820

	12 月	4450	4612	4862	5027	5116	6136	5197	5727	5320
2012 年	1 月	4450	4612	4862	5027	5216	6236	5197	5827	5320
	同比	-5.32%	5.01%	-2.80%	-7.88%	-2.25%	-6.59%	-1.70%	-3.16%	-30.37%
	环比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.95%	1.63%	0.00%	1.75%	0.00%

资料来源：中联钢，华泰联合证券研究所

表格 2：武钢 2011-2012 年度主要品种价格汇总

武钢 2011-2012 年主要品种订货月度价格汇总表(税前)							
品种	热卷	中厚板	冷卷	热镀锌	彩涂	无取向硅钢	
材质	SS400	Q235B	SPCC	DX51D+Z	TDX51D+Z	50WW800	
代表规格(mm)	5.5*1500	14-20	1.0*1250	1.0*1250	0.5	0.5	
2011 年	1 月	4020	4130	4750	5173	5775	7590
	2 月	4220	4330	4850	5273	5875	7690
	3 月	4520	4730	5150	5473	6275	7790
	4 月	4320	4430	4950	5273	6275	7190
	5 月	4370	4430	4830	5273	6075	7390
	6 月	4420	4530	4790	5073	6075	6440
	7 月	4370	4530	4640	5223	6475	5940
	8 月	4370	4430	4760	5223	6475	5940
	9 月	4420	4480	4790	5353	6475	5940
	10 月	4370	4480	4850	5353	6475	5940
	11 月	4110	4480	4700	5153	6275	5540
	12 月	3810	4480	4500	4833	5975	4940
2012 年	1 月	3870	4510	4540	4700	5760	4940
	同比	-3.73%	9.20%	-4.42%	-9.14%	-0.26%	-34.91%
	环比	1.57%	0.67%	0.89%	-2.75%	-3.60%	0.00%

资料来源：中联钢，华泰联合证券研究所

表格 3：鞍钢 2011-2012 年度主要品种价格汇总

鞍钢 2011-2012 年主要品种订货月度价格汇总表(税前)							
品种	热卷	中厚板	冷卷	热镀锌	彩涂	无取向硅钢	
材质	SS400	Q235B	SPCC	DC51D+Z	TDX51D+Z	50AW800	
代表规格(mm)	5.5*1500	14-20	1.0*1250	1.0*1250	0.5	0.5	
2011 年	1 月	3800	4100	4690	5050	6150	7400
	2 月	4100	4400	4890	5300	6400	7450
	3 月	4470	4750	5150	5600	6700	7450
	4 月	4270	4600	5150	5600	6700	7050
	5 月	4200	4450	4670	5250	6400	6350
	6 月	4150	4450	4670	5250	6400	5850
	7 月	4070	4450	4570	5250	6400	5850
	8 月	4020	4220	4570	5250	6400	5450
	9 月	4100	4220	4690	5250	6400	5500

	10 月	4100	4220	4720	5250	6400	5500
	11 月	3800	4120	4570	5050	6100	5300
	12 月	3600	3820	4470	4750	5900	4850
2012 年	1 月	3600	3820	4520	4800	5950	4900
	同比	-5.26%	-6.83%	-3.62%	-4.95%	-3.25%	-33.78%
	环比	0.00%	0.00%	1.12%	1.05%	0.85%	1.03%

资料来源：中联钢，华泰联合证券研究所

风险提示

国内宏观经济及国际大宗商品走势

国家产业政策如房地产政策调控、货币政策、钢铁行业兼并重组、淘汰落后产能、节能减排等，其内容和执行力度是影响我们对行业趋势判断的主要风险；另一方面，全球通胀压力仍较大，主权债务危机问题并未完全解决，经济复苏的不稳定性使得大宗商品存在暴涨暴跌的潜在危机。

原材料成本变动风险

铁矿石供需及价格变动对钢厂产销影响明显；若矿价长期维持高位，将会压制钢铁企业的利润空间，影响企业的经营业绩。

下游景气度对钢铁行业的影响

若保障房建设开工执行情况、制造业订单低于预期，钢铁需求将会出现下降，对钢铁行业影响将十分明显。



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务, 可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准, 采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发, 间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。