

钢铁行业

金融市场“步步惊心”，钢厂调价“步步为营”

行业快评

◆行业事件简述：

12 月中旬，宝钢、武钢和鞍钢三大钢厂先后公布明年 1 月份钢价政策。不考虑价补等因素，三大钢厂上调热轧价格 0-60 元/吨（不含税），上调冷轧价格 40-150 元/吨（不含税），上调中厚板价格 0-30 元/吨（不含税），整体上执行稳中有升的调价策略。

◆事件影响分析：

在经历了连续两个月大幅下调钢材出厂价之后，三大钢厂主打板材品种 2012 年 1 月份出厂价呈现出“稳中有升”的特点，上调价格的幅度较小。尽管当前处于疲弱的市场环境下（特别是长材价格走势弱于板材），根据历史经验，制造业 PMI 指数从年初开始环比季节性回升，具有“开春走高”的特点，三大钢厂此次小幅上调出厂价有维稳并试探性涨价的意图。

另外，由于国家发改委 12 月初综合提高电价大约 3 分钱/千瓦时，增加了国内钢厂吨钢成本不到 20 元/吨，因此三大钢厂小幅调价也有缓解成本上涨压力的考虑。同时，从钢材现货市场价格走势来看，12 月份跌幅明显收窄，基本处于窄幅阴跌状态，钢厂适当调高出厂价以稳定市场预期也在情理之中。综合来看，当前经济走势不确定性仍然较高，金融市场“步步惊心”，钢厂调价“步步为营”的特征明显。

最新一期（12 月 16 日）钢厂和贸易商钢价预期指数显示，当前市场预期仍然偏弱，现货市场价格仍有继续走弱的可能。在这样的环境下，三大钢厂小幅上调出厂价或多或少会面临市场的压力。不过，板材需求略好于长材，板材价格走势也相对较好，三大钢厂“稳中求进”，上调板材价格的调价策略也有一定的合理性。

◆投资建议：

宏观经济增速放缓，钢材需求下滑，经济前景的不确定性仍然较高。在当前的市场环境下，我们仍然推荐投资者坚守具有技术和管理优势，产品结构符合行业发展方向以及低市净率估值优势的行业龙头。

◆风险分析：

若全球经济形势持续恶化，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

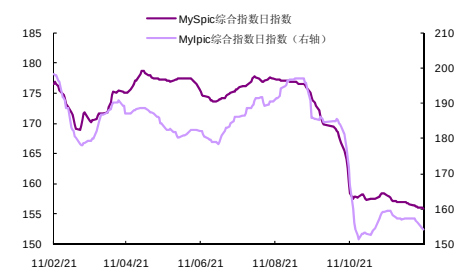
张力扬（执业证书编号：S0930511010005）
021-22169167
zhangly@ebcn.com

联系人

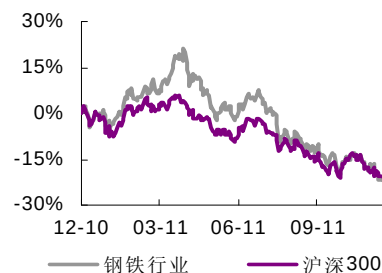
孙枫
021-22169324
sunfeng@ebcn.com

名称	价格 (11/19/2011)	周涨跌幅
上海螺纹钢 (HRB335 20mm)	4230	-0.7%
上海热轧板卷 (3.0mm)	4330	0.0%
上海冷轧板卷 (1.0mm)	5220	0.0%

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



相关研报

2012 年钢铁行业投资策略：积极防御，稳中求进
.....2011-12-13
通胀压力回落，但钢市颓势不改
.....2011-12-12

附页

1.1、 宝钢股份 12 月 12 日公布 1 月份主要品种钢材价格政策

一、热轧（直属厂部及不锈钢事业部）

维持不变。现 5.5mm*1500 SS400 热轧卷表列价为 4712 元/吨（含税 5513.04 元/吨）；3.0mm*1250 SPHC 热轧卷表列价为 4862 元/吨（含税 5688.54 元/吨）。

二、酸洗

1、直属厂部及梅钢产品：维持不变，现 3.0*1500 SPHC 酸洗卷表列价为 4977 元/吨（含税 5823.09 元/吨）。

2、不锈钢事业部产品：在直属厂部价格基础上优惠 50 元/吨。

三、普冷

1、直属厂部产品：上调 100 元/吨。现 1.0mm*1250 SPCC 冷轧卷表列价为 5216 元/吨（含税 6102.72 元/吨）。

2、不锈钢事业部产品：在直属厂部价格基础上优惠 100 元/吨。

3、梅钢产品：在直属厂部价格基础上优惠 200 元/吨。

4、1 月-2 月份单层焊管、双层焊管、药性焊丝价格维持 12 月份价格不变。

四、热镀锌

1、直属厂部产品：SEDDQ 级及除 S 系列结构钢以外的冷轧基板高强度钢下调 100 元/吨，其它维持不变。现 1.0mm*1250 DC51D+Z 热镀锌表列价为 5197 元/吨（含税 6080.49 元/吨）。

2、梅钢产品：维持不变。

五、电镀锌

CQ 级、DQ 级上调 100 元/吨，其余品种上调 200 元/吨。现 1.0mm*1250 SECC 电镀锌表列价为 5827 元/吨（含税 6817.59 元/吨）。

六、镀铝锌

1、直属厂部产品：维持不变。

2、梅钢产品：在直属厂部价格基础上优惠 50 元/吨。

七、彩涂（1 月—2 月）

维持不变

八、无取向电工钢

维持不变。现 B50A800*1200mm 表列价 5470 元/吨（含税 6399.9 元/吨）

九、取向电工钢

上调 200 元/吨。

十、厚板

维持不变

十一、以上价格调整通知自公布之日起生效执行。

1.2、 武钢股份 12 月 16 日公布 1 月份主要品种钢材价格政策

一、热轧方面：

1、普碳钢、优碳钢、低合金钢出厂价格上调 60（含税 70.2）元/吨。现 3.0mm*1250 SPHC 热卷 3890（含税 4551.3）元/吨，2.75mm*1250 Q235 热卷 3910（含税 4574.7）元/吨，5.5mm*1500 Q235 热卷 3870（含税 4527.9）元/吨。

二、轧板方面：

普碳钢出厂价格上调 30 元/吨。现 14-40mm Q235A 中厚板 4510 (含税 5276.7) 元/吨, 14-40mm Q345A 中厚板 4620 (含税 5405.4) 元/吨。

三、冷轧方面:

普碳冷轧出厂价格上调 40 (含税 46.8) 元/吨。现 1.0mm Q195 冷板 4540 (含税 5311.8) 元/吨, 1.0mm*1250*C Q195 冷卷 4540 (含税 5311.8) 元/吨。

四、镀锌方面:

一般商用级 DX51D+Z 系列产品出厂价格下调 133 (含税 155.61) 元/吨。现 1.0mm DX51D+Z 镀锌卷 4700 (含税 5499) 元/吨。

五、彩涂方面:

一般用途 TDC51D+Z 彩涂板卷出厂价格下调 215 (含税 251.55) 元/吨。现 0.45mm TDC51D+Z 彩涂卷 5960 (含税 6973.2) 元/吨。

六、镀锡方面:

镀锡产品出厂价格普遍上调 49 (含税 57.33) 元/吨。现 0.24mm MR 电镀锡卷 5950 (含税 6961.5) 元/吨、0.28mm MR 电镀锡卷 5770 (含税 6750.9) 元/吨。

七、线材方面:

冷镦钢出厂价格下调 30 (含税 35.1) 元/吨, 优碳钢出厂价格下调 50 (含税 58.5) 元/吨。现 6.5mm 45#优碳线 4000 (含税 4680) 元/吨, 6.5mm SWRCH 22A 冷镦钢 4090 (含税 4782.3) 元/吨。

八、取向硅钢:

30Q120 牌号出厂价格上调 100 (含税 117) 元/吨。现 0.3mm 30Q120 牌号取向硅钢 16040 (含税 18766.8) 元/吨。

九、无取向硅钢:

低牌号出厂价格上调 50-100 (含税 58.5-117) 元/吨。现 0.5mm 50ww600 无取向硅钢 5460 (含税 6388.2) 元/吨, 0.5mm 50ww800 无取向硅钢 4940 (含税 5779.8) 元/吨。

十、以上价格调整均为不含税, 具体以武钢价格表为准。

1.3、鞍钢股份 12 月 20 日公布 1 月份主要品种钢材价格政策

1、普碳热轧板卷出厂价格维持稳定, 现 Q235 5.5*1500mm 普碳热卷出厂价格为 3600 元/吨 (税后 4212 元/吨)。SPHC 3.0*1250mm 低碳钢出厂价格为 3650 元/吨 (税后 4270.5 元/吨)。

2、普碳冷轧板卷出厂价格上调 50 元/吨, 家电板 (JD3) 上调 100 元/吨, 其他上调 150 元/吨, 现 SPCC 1.0mm*1250 冷卷出厂价格为 4520 元/吨 (税后 5288.4 元/吨)。

3、镀锌板卷出厂价格上调 50 元/吨, 现 St01Z 1.0mm 镀锌出厂价格为 4800 元/吨 (税后 5616 元/吨)。

4、彩涂板卷出厂价格上调 50 元/吨, 现 TDX51D+Z 0.5mm 彩涂出厂价格为 5950 元/吨 (税后 6961.5 元/吨)。

5、中厚板出厂价格维持稳定, 现 Q235A 20mm 中板线普碳中板出厂价格为 4120 元/吨 (税后 4820.4 元/吨); Q235A 20mm 厚板线普碳中板出厂价格为 4120 元/吨 (税后 4820.4 元/吨)。

6、硅钢 50AW800 牌号上调 50 元/吨, 现 50AW800 0.5mm*1000*C 出厂价格为 4900 元/吨 (税后 5733 元/吨)。

7、线材 Q195-235 低碳钢、热轧光圆钢筋下调 100 元/吨。

执行日期从 2012 年 1 月 1 日起。

1.4、三大钢厂 2012 年 1 月份出厂价调整情况比较

在经历了连续两个月大幅下调钢材出厂价之后，三大钢厂主打板材品种 2012 年 1 月份出厂价呈现出“稳中有升”的特点，上调价格的幅度较小。尽管当前处于疲弱的市场环境下（特别是长材价格走势弱于板材），根据历史经验，制造业 PMI 指数从年初开始环比季节性回升，具有“开春走高”的特点，三大钢厂此次小幅上调出厂价有维稳并试探性涨价的意图。

另外，由于国家发改委 12 月初调高电价大约 3 分钱/千瓦时，增加了国内钢厂吨钢成本不到 20 元/吨，因此三大钢厂小幅调价也有缓解成本上涨压力的考虑。同时，从钢材现货市场价格走势来看，12 月份跌幅明显收窄，基本处于窄幅阴跌状态，钢厂适当调高出厂价以稳定市场预期也在情理之中。

综合来看，当前经济走势不确定性仍然较高，金融市场“步步惊心”，钢厂调价“步步为营”的特征明显。

图表 1：三大钢厂 1 月份调价情况比较（未计算价补等优惠政策的影响）

钢材品种	1 月份不含税出厂价调整幅度（元/吨）		
	宝钢（直属厂部）	武钢	鞍钢
热轧	0	+60	0
冷轧	+100	+40	+50—150
镀锌	热镀锌：-100—0；电镀锌：+100—200	一般商用级 DX51D+Z 系列：-133	+50
镀锡		+49	
彩涂	0	一般用途 TDC51D+Z 彩涂板卷：-215	+50
无取向硅钢	0	低牌号：+50—100	50AW800 牌号：+50
取向硅钢	+200	30Q120 牌号：+100	
中厚板	0	+30	0

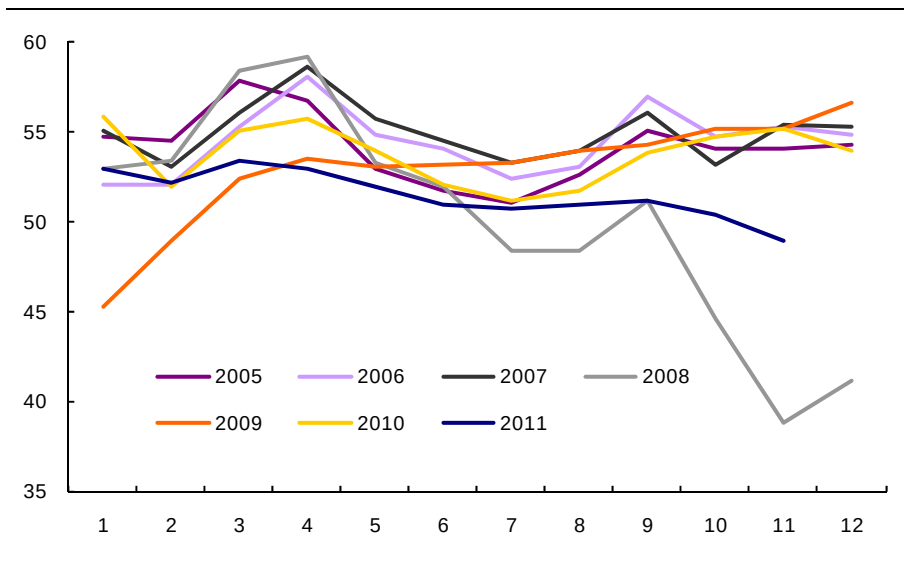
资料来源：钢之家

图表 2：主要钢材品种现货全国均价 11 月底以来跌幅比较（截至 12 月 20 日）

主要钢材品种现货全国均价 11 月底以来累计跌幅（元/吨）		
钢材品种	含税价	不含税价
螺纹钢 25mm	-48	-41
线材 6.5mm	-69	-59
热轧 3mm	-2	-2
冷轧 1mm	-38	-32
中厚板 20mm	-47	-40
无取向硅钢 C50WW800	-325	-278
取向硅钢 C30Q120	-50	-43

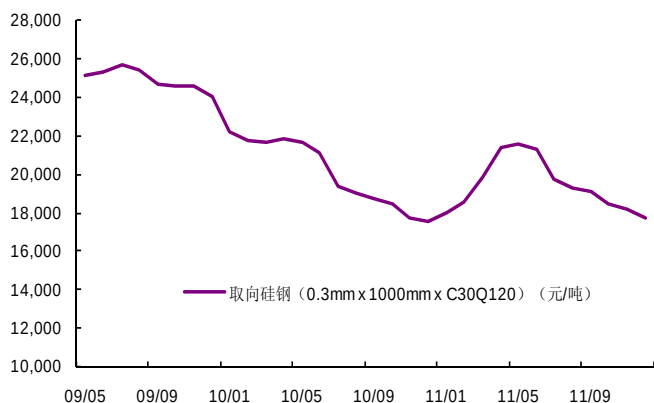
资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 3：国内制造业 PMI 季节性规律鲜明（开春走高）



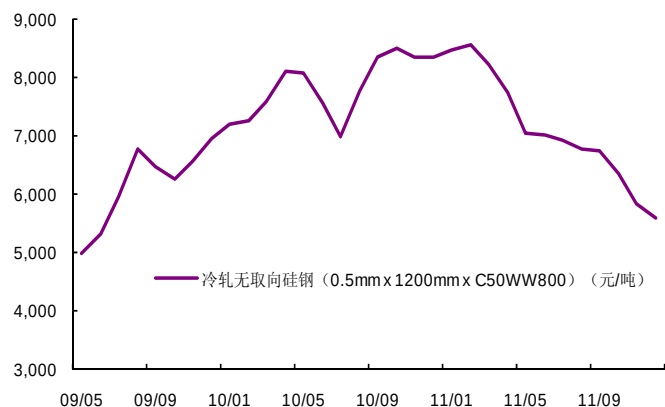
资料来源：Bloomberg

图 4：取向硅钢现货价均价



资料来源：Bloomberg

图 5：冷轧无取向硅钢现货价均价



资料来源：Bloomberg

1.5、 钢价预期偏弱，三大钢厂调价效果仍要接受市场检验

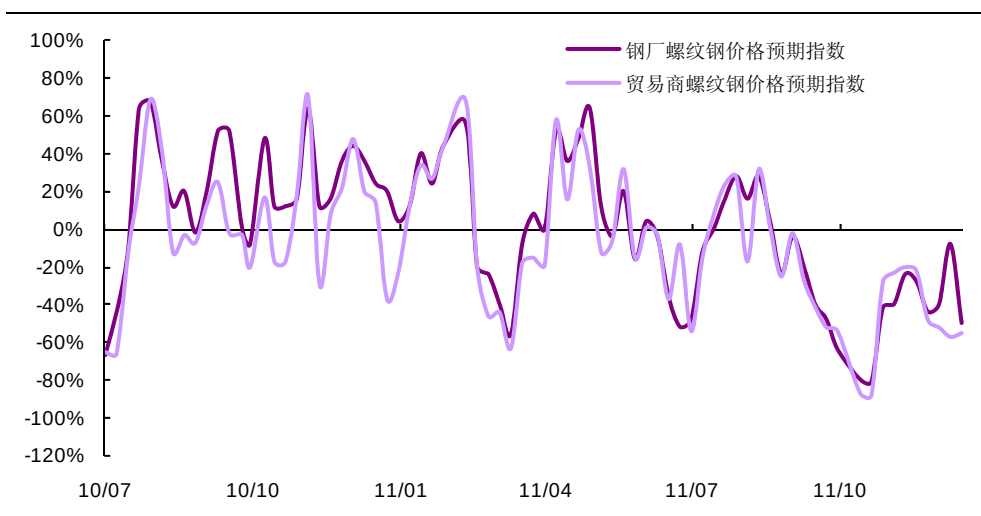
根据 Mysteel 每周针对有关键影响性的 46 家钢厂和 133 家贸易商进行的螺纹钢和热轧板卷价格趋势调查结果，我们编制了螺纹钢和热轧板卷钢价预期扩散指数（指数大于 0% 表示钢厂/贸易商整体预期钢价上涨，指数小于 0% 表示钢厂/贸易商整体预期钢价下跌）。

最新一期（12 月 16 日）钢厂和贸易商钢价预期指数显示，当前市场预期仍然偏弱，现货市场价格仍有继续走弱的可能。在这样的环境下，三大钢厂小幅上调出厂价或多或少会面临市场的压力。

从螺纹钢和热轧板卷价格预期指数和钢材现货价格实际走势来看，两者存在较高的相关性（0.68）。这意味着，钢价预期指数具有相对较好的前瞻性。因此，鉴于当前市场预期偏弱，三大钢厂调价效果仍要接受市场检验。不过，由于板材需求略好于长材，板材价格走势也相对较好，三大钢厂“稳

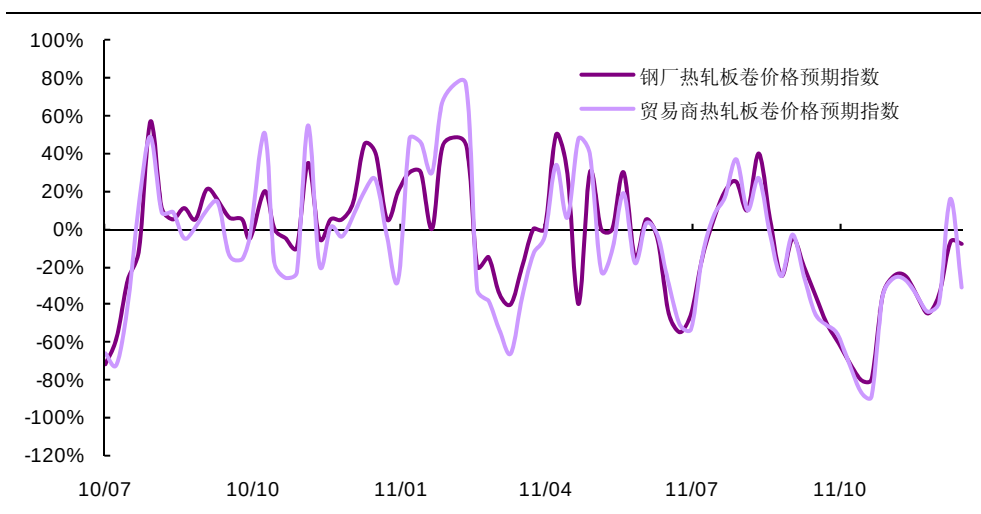
中求进”，上调板材价格的调价策略也有一定的合理性。

图表 6：钢厂和贸易商螺纹钢价格预期指数（截至 12 月 16 日）



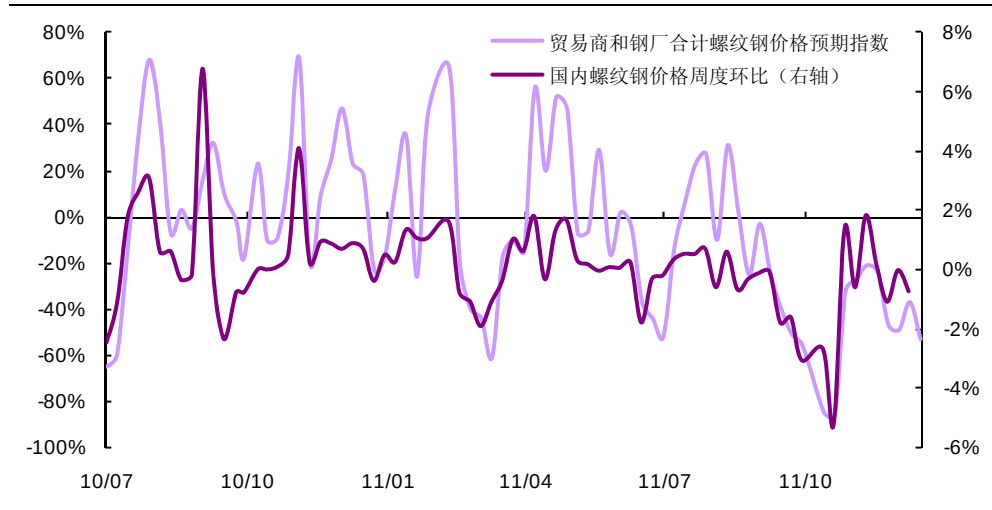
资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图表 7：钢厂和贸易商热轧板卷价格预期指数（截至 12 月 16 日）



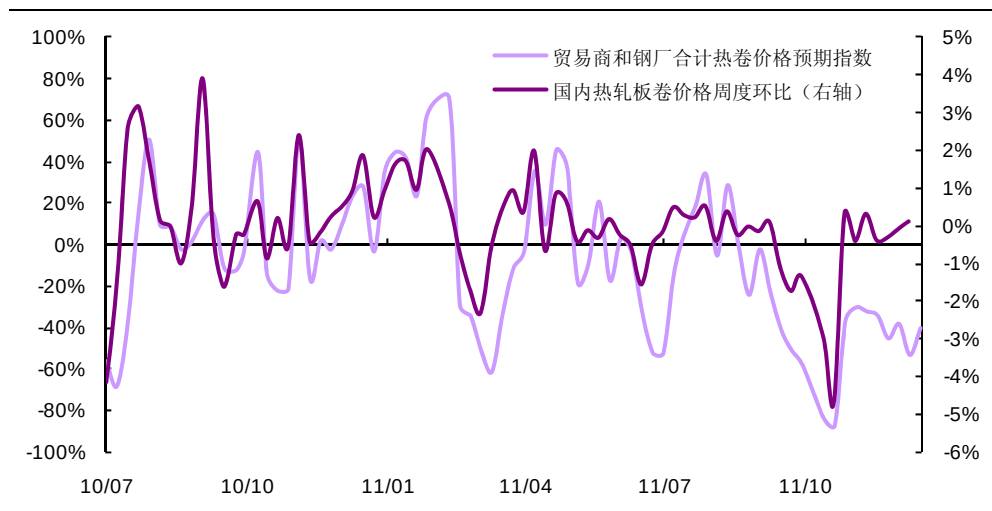
资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图表 8：螺纹钢价格预期指数 vs. 国内螺纹钢价格周度环比（截至 12 月 16 日）



资料来源: Mysteel, Wind, 光大证券研究所

图表 9：热轧板卷价格预期指数 vs. 国内热轧板卷价格周度环比（截至 12 月 16 日）



资料来源: Mysteel, Wind, 光大证券研究所

分析师声明

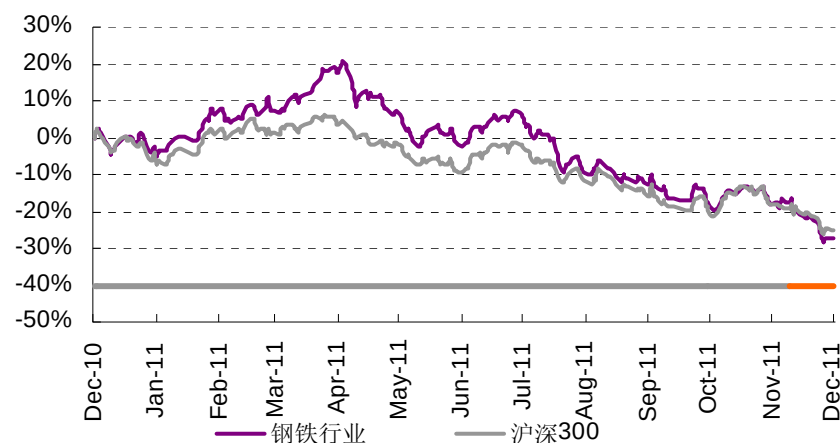
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

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
2011-11-27	中性
2011-11-30	中性
2011-12-03	中性
2011-12-05	中性
2011-12-07	中性
2011-12-07	中性
2011-12-11	中性
2011-12-12	中性
2011-12-13	中性
2011-12-15	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@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	顾超	021-22169485	18616658309	guchao@ebsecn.com