

2011/12/25-2011/12/31

钢铁行业

行业数据周报

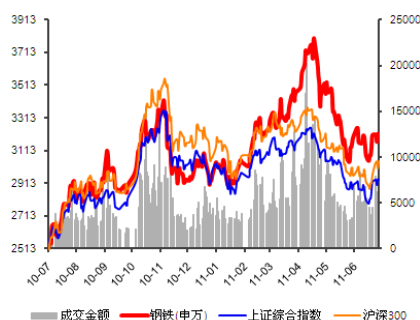
评级：推荐（维持）

钢材市场平淡中收官

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：各品种价格依然继续下跌，全国均价跌幅仍在30元/吨左右。铁矿石涨跌互现，进口矿微涨，国产矿小幅下跌。螺纹钢期货仍未突破4200-4250的震荡区间。钢价仍处于震荡筑底过程。钢铁行业的固定资产投资（不含采矿业）在经历了2009和2010的低潮后，2011年再次加速。2011年1-10月，黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资同比增速18.7%，比去年提高10.6个百分点，表明钢铁行业的产能扩张仍在继续，供给压力仍在。

原材料：2011年9月份前铁矿石市场强势运行，63.5%印度现货矿最高达198美元/吨，总体在175-190美元/吨之间。9月份后大幅下跌，最低达127美元/吨，比最高点降35%，目前大体稳定在143美元/吨左右。这个价格钢厂普遍认可且市场运行比较坚挺，主要原因：一是临近元旦和春节，钢厂要补库存；二是圣诞元旦来临，预期国外矿山招标量将减少，贸易商提前囤货；三是国内矿山成本较高，矿山和贸易商不愿降价出货，支撑了外矿价格。

盈利空间：大中型钢厂仍持续亏损。铁矿石进口矿外盘小涨，国产矿小幅下跌，焦炭、废钢价格持平，上周整体成本变化不大，盈利方面，12月29日螺纹钢平均盈利在-128元/吨，亏损幅度较前一周增加12元/吨；热轧平均盈利在-155元/吨，亏损幅度较前一周增加19元/吨。虽然原材料价格保持在相对低位，但是钢价在8月份调整以来仍没有起色，钢厂盈利情况较差。据中钢协统计，2011年1-10月重点大中型钢铁企业销售利润率仅2.76%，其中10月份77户大中型企业产品销售利润率只有0.47%，为历史最低。

库存：社会库存总量有所回升，建材增量明显。30日，Mysteel统计社会库存为1290万吨，比前一周增加13万吨。但各品种表现不一，线材连续4周上涨后，螺纹本周也有明显增量，冷轧板有微幅增加，其余品种继续回落。与上月同期相比，总库存减少4.9万吨，比去年同期低33.6万吨。市场低迷依旧，临近年底，资金成本再度升高，建材方面冬储力度更显微弱。

估值与投资策略：延续我们对钢铁行业的分析逻辑，从行业周期和经济周期的两个方向分析，经济周期预计在上半年延续向下的趋势，而下半年需求或将回升；从行业格局讲，虽然明年铁矿石供给仍较难大幅增加，但中长期供给充裕的趋势依然存在，钢铁行业相对配置价值逐渐提升。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，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	7
4 市场库存分析	8
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	4
图 2 板材市场价格变化	4
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	7
图 8 铁合金价格走势	7
图 9 螺纹盈利空间	7
图 10 热轧盈利空间	7
图 11 全国钢材库存总量	8
图 12 全国螺线及冷热轧库存情况	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）	6
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

上周是2011年最后一周，最终没有出现奇迹，钢材市场在平淡中收官。各品种价格依然继续下跌，全国均价跌幅仍在30元/吨左右。铁矿石涨跌互现，进口矿微涨，国产矿小幅下跌。螺纹钢期货仍未突破4200-4250的震荡区间。一切的转变都留到了2012年才能揭晓。

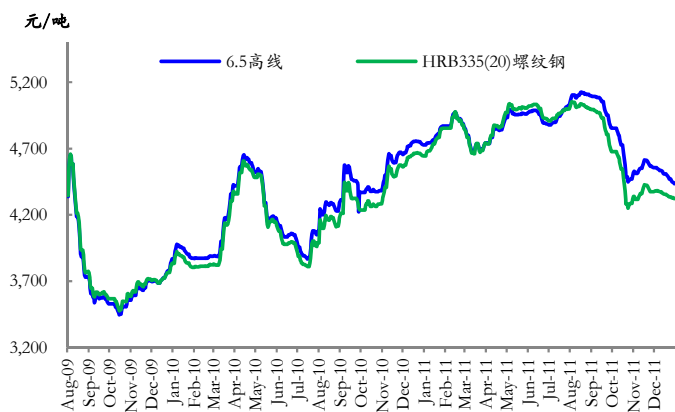
回首2011年，我国粗钢产量逼近7亿关口，但是钢厂和贸易商的盈利状况却没有随之增长。2011年1-10月，中钢协统计的重点大中型企业的销售利润率仅为2.76%，2009年以来连续三年徘徊在3%以下。贸易商方面也哀鸿遍野，2011年Mysteel和邓白氏共同组织的钢贸百强评选中，参评的1453家企业中有77%毛利润率都在5%以下。

然而，行业的低迷并没有阻止产能扩张的步伐。钢铁行业的固定资产投资（不含采矿业）在经历了2009和2010的低潮后，2011年再次加速。2011年1-10月，黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资同比增速18.7%，比去年提高10.6个百分点，表明钢铁行业的产能扩张仍在继续，且民营钢厂扩展的步伐快于国企。从长远来看必将进一步加剧已经存在的产能过剩问题，尤其是建筑钢材方面，使得今后几年钢铁生产企业盈利情况改善的难度进一步加大。

对于元旦之后的钢材市场，我们仍维持前期报告的观点，钢铁行业的影响因素仍多空交错。宏观方面，春季前央行很可能再次下调存准率，定向宽松政策继续推进，但是政策效用一般会有滞后性；供需方面，12月份钢厂依然在限产，全月日均产量可能仍在165-170万吨，供给压力略有减轻。但是，各下游行业需求依旧低迷；贸易商方面由于钢价萎靡，年底资金紧张等原因不敢囤货，2011年的冬储大大低于预期，很多贸易商元旦之后就开始放假，后期市场交易量将更加萎缩。

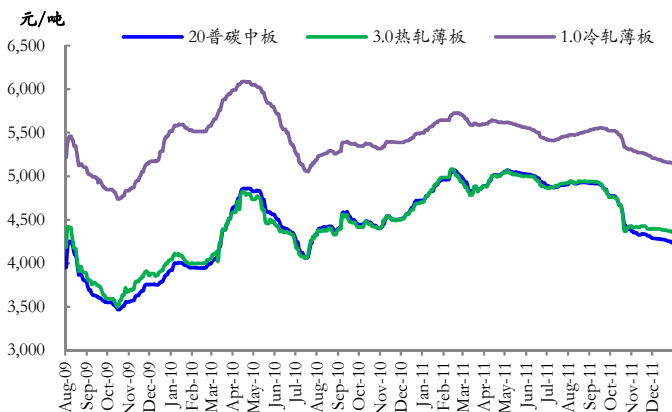
综上，钢价仍处于震荡筑底过程，向下的空间已经有限。总体来说钢市向上的机会大于向下的风险。往年春节前市场交易量减小，少量的采购有时也会引发价格明显波动从而出现空涨，今年出现空涨的可能仍然存在，但是我们认为概率和幅度都将小于往年。钢市总体企稳还要等待年后视国内外宏观经济情况和政策面而定。铁矿石市场，短期内可能有一波小回调，但总体在目前价位水平上下波动，62%印粉期货短期价格运行区间在125-145美元/吨，中期在110-160美元/吨。

图 1 建材市场价格变化



资料来源: Mysteel, 德邦研究

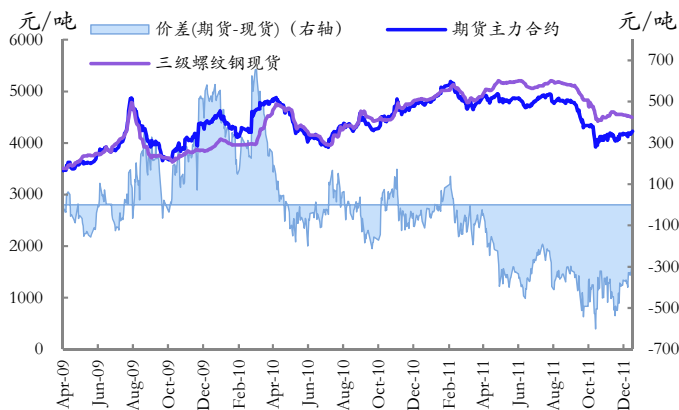
图 2 板材市场价格变化



资料来源: Mysteel, 德邦研究

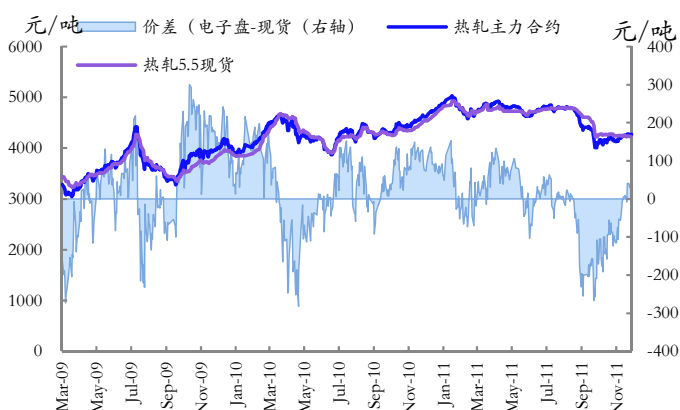
期螺仍维持震荡走势。12月30日，螺纹1205合约收4210元/吨，比前一周下跌16元/吨；热轧电子盘RB1203收4238元/吨，比前一周下跌34元/吨。12月中旬以来期螺小幅震荡走强，但现货市场仍未跟上，上周后半周出现我们前期预测的小幅补跌，整体依然在4200-4250区间。春节前现货市场估计以平稳为主，期货市场可能略强。期螺操作方面，建议如有效突破4250可轻仓做多，不破可轻仓做空，但上下空间可能有限，中长线维持前期逢低建多的建议。

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#

	11月均价	2011-12-23	2011-12-30	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	4561	4470	4435	-35	-0.78%	-126	-2.76%	-290	-6.15%
HRB335(20)螺纹钢	4370	4335	4323	-12	-0.28%	-48	-1.09%	-322	-6.93%
板材									
20 普碳中板	4333	4256	4229	-27	-0.64%	-104	-2.40%	-491	-10.40%
10 造船板	4950	4722	4708	-14	-0.31%	-242	-4.89%	-424	-8.27%

冷热板卷

3.0 热轧薄板	4412	4373	4354	-19	-0.43%	-58	-1.32%	-351	-7.46%
1.0 冷轧薄板	5264	5159	5147	-12	-0.23%	-117	-2.22%	-350	-6.37%

涂镀

1.0 镀锌板	5366	5104	5084	-20	-0.39%	-282	-5.26%	-369	-6.76%
0.476 彩涂板	6713	6573	6559	-14	-0.22%	-154	-2.29%	-478	-6.79%

电工钢

硅钢 50WW600	6391	6170	6130	-40	-0.65%	-261	-4.09%	-3000	-32.86%
------------	------	------	------	-----	--------	------	--------	-------	---------

型材

50x5 角钢	4546	4466	4453	-12	-0.27%	-92	-2.03%	-137	-2.99%
16#槽钢	4491	4420	4408	-12	-0.27%	-84	-1.86%	-210	-4.55%
25#工字钢	4647	4544	4533	-11	-0.24%	-114	-2.46%	-183	-3.88%

管材

无缝钢管 108x4.5 (8162)	5314	5243	5236	-7	-0.14%	-79	-1.48%	-501	-8.74%
焊管 1.5 寸 x3.0	4622	4503	4485	-18	-0.40%	-136	-2.95%	-349	-7.21%

数据来源: Mysteel、德邦研究

2 原材料市场

➤ 铁矿石

2011 年铁矿石价格前三季度高位盘整, 第四季度大幅下挫, 目前是上下两难。

2011 年 9 月份前铁矿石市场强势运行, 63.5% 印度现货矿最高达 198 美元/吨, 总体在 175-190 美元/吨之间。9 月份后大幅下跌, 最低达 127 美元/吨, 比最高点降 35%, 目前大体稳定在 143 美元/吨左右。这个价格钢厂普遍认可且市场运行比较坚挺, 主要原因: 一是临近元旦和春节, 钢厂要补库存; 二是圣诞元旦来临, 预期国外矿山招标量将减少, 贸易商提前囤货; 三是国内矿山成本较高, 矿山和贸易商不愿降价出货, 支撑了外矿价格。

2012 年, 尽管全球经济局势有很大的不确定性, 但预计仍会保持增长, 市场对铁矿石的需求也将保持增长。考虑到铁矿石的供给还未到集中释放期。**粗略估算, 2012 年全球铁矿石供需基本保持平衡, 铁矿石价格在 110-160 美元/吨 (62% 品位)。**

➤ 其他原材料

钢坯市场弱势盘整。需求淡季中, 钢材市场整体弱势, 钢坯价格窄幅波动。唐山地区轧材厂大多停产, 所以停止采购钢坯; 坯料厂也控制钢坯产量, 停产或限产。春节将至, 坯料厂和商家将钢坯资源入库, 外卖减少, 市面钢坯资源较少。我们认为, 目前钢坯的价格已经接近前期低点, 应为超跌, 继续下行的风险已经较小, 较有囤货价值。

废钢市场稳中偏弱。代表钢厂沙钢仍维持原采购价不变, 重庆 3340 元/吨。但是, 随着钢材市场持续走低, 更多钢厂采购价格出现了下调, 本周包括中天、永刚、兴澄特钢、济源钢厂等, 幅度在 30-50 元/吨。

焦化企业拉涨, 焦炭价格小幅回升。近期焦炭市场在钢厂冬储积极性提高的带动下成交有所好转, 价格止跌企稳。河北、山西地区由于 11 月份跌幅较大, 焦

化厂涨价意愿强烈，焦炭价格小幅反弹 20-30 元/吨。炼焦煤方面，12 月份价格总体稳中有降，煤焦倒挂局面有所缓解。不过由于春节假期临近，煤矿在 1 月份关停较多，焦煤价格进一步下降空间有限，预计 1、2 月份价格仍将坚挺，因此我们认为焦炭价格也将保持相对坚挺。现唐山地区二级冶金焦 1900-1950 元/吨。

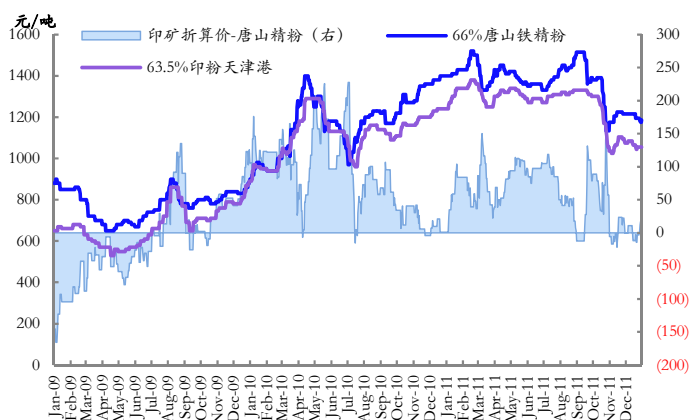
铁合金市场价格基本维稳。国内硅铁市场仍旧保持稳定，主产区减产现象较为突出，西南地区则因缺电停产现象较为明显，市场心态悲观。目前主产区 75A 主流报价在 6400-6500 元/吨，75C 在 6200-6300 元/吨。硅锰方面，钢厂 1 月份采购价已定，河北钢铁集团为 8100 元/吨，山东钢铁集团在 8080 元/吨，较之上月上调 50-100 元/吨。合金厂成本、运费都上涨的情况下，采购价涨幅偏小，钢厂压价情况仍比较严重。

表 2 主要原材料价格变化（单位：元/吨）

	11 月均价	2011-12-23	2011-12-30	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)	1212	1195	1185	-10	-0.84%	-27	-2.21%	-215	-15.36%
63.5% 印度矿	1055	1055	1055	0	0.00%	0	0.00%	-235	-18.22%
废钢及钢坯									
废钢 6-8mm (张家港)	3270	3340	3340	0	0.00%	70	2.14%	60	1.83%
Q235 方坯 (唐山)	3881	3730	3700	-30	-0.80%	-181	-4.67%	-510	-12.11%
焦炭									
二级冶金焦 (唐山)	1925	1925	1955	30	1.56%	30	1.56%	80	4.27%
铁合金									
硅锰合金 (广西)	8016	7950	7950	0	0.00%	-66	-0.82%	-50	-0.63%
海运									
图巴朗/北仑、宝山 (美金)	26.60	29.92	29.46	-0.46	-1.52%	2.86	10.75%	9.24	45.71%
澳西/北仑、宝山 (美金)	10.63	11.94	11.55	-0.39	-3.25%	0.92	8.63%	3.45	42.66%

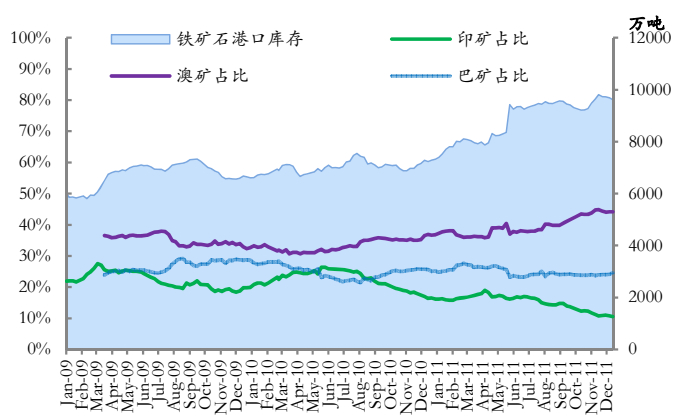
数据来源：Mysteel、德邦研究

图 5 铁矿石内外矿价格变化



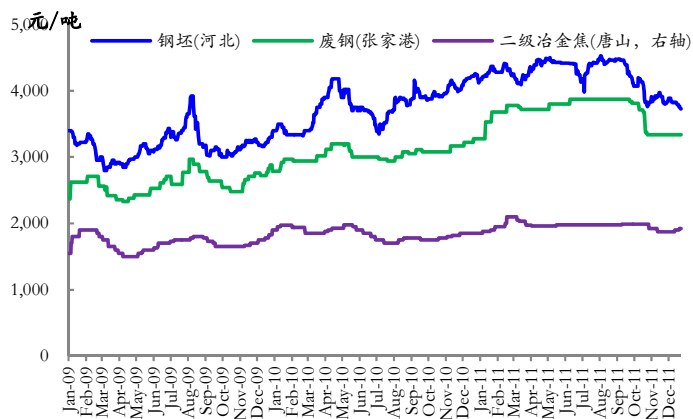
资料来源：Mysteel、德邦研究

图 6 进口矿港口库存来源占比



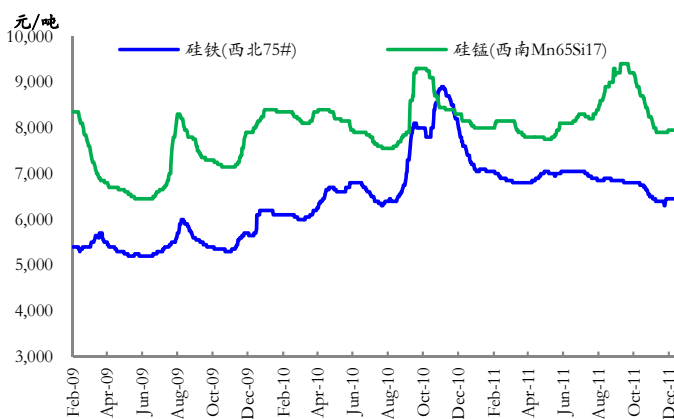
资料来源：Mysteel、德邦研究

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



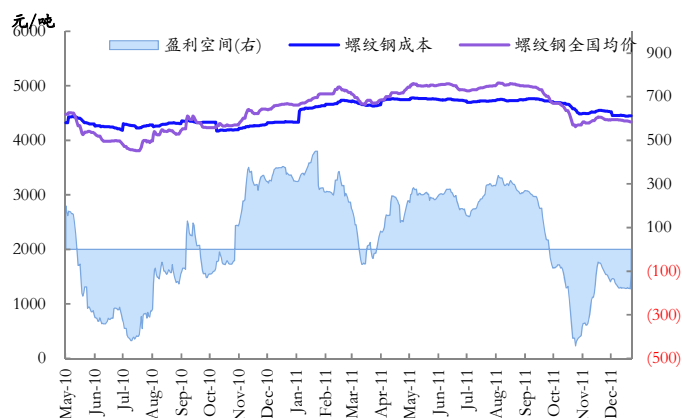
资料来源: Mysteel, 德邦研究

3 钢材成本及盈利空间分析

大中型钢厂仍持续亏损。铁矿石进口矿外盘小涨，国产矿小幅下跌，焦炭、废钢价格持平，上周整体成本变化不大，根据成本模型，12月29日成本较前一周末下跌1元/吨左右，全国大中型企业平均成本为螺纹钢4451元/吨，热轧4508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，12月份150美元/吨，由于季度协议价仍按旧模式，模型计算出成本比实际偏高）。

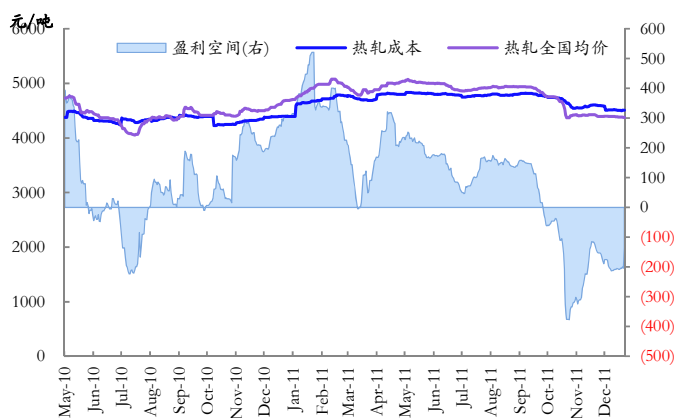
盈利方面，12月29日螺纹钢平均盈利在-128元/吨，亏损幅度较前一周增加12元/吨；热轧平均盈利在-155元/吨，亏损幅度较前一周增加19元/吨。虽然原材料价格保持在相对低位，但是钢价在8月份调整以来仍没有起色，钢厂盈利情况较差。据中钢协统计，2011年1-10月重点大中型钢铁企业销售利润率仅2.76%，其中10月份77户大中型企业产品销售利润率只有0.47%，为历史最低。

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#

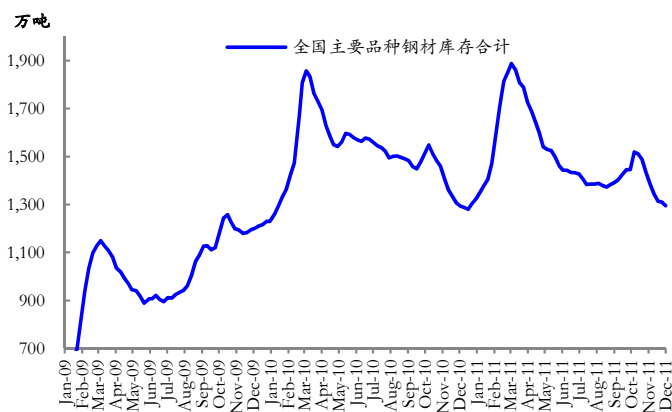


资料来源: Mysteel, 德邦研究

4 市场库存分析

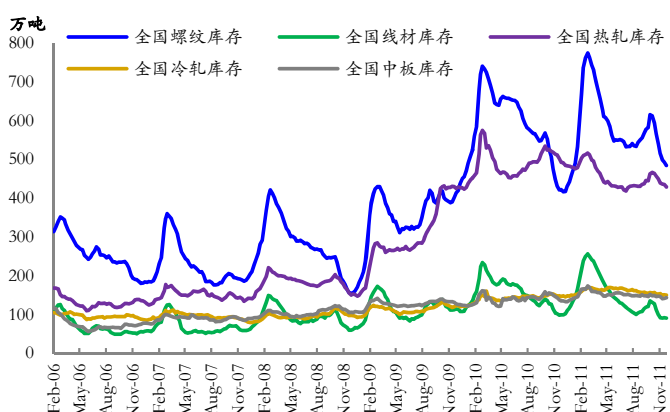
社会库存总量有所回升，建材增量明显。30 日，Mysteel 统计社会库存为 1290 万吨，比前一周增加 13 万吨。但各品种表现不一，线材连续 4 周上涨后，螺纹本周也有明显增量，冷轧板有微幅增加，其余品种继续回落。与上月同期相比，总库存减少 4.9 万吨，比去年同期低 33.6 万吨。市场低迷依旧，临近年底，资金成本再度升高，建材方面冬储力度更显微弱。

图 11 全国钢材库存总量####



资料来源：Mysteel, 德邦研究

图 12 全国螺线及冷热轧库存情况



资料来源：Mysteel, 德邦研究

5 主要钢厂调价信息

2011 年钢材市场很纠结，上半年波幅很小，下半年价格暴跌，很长一段时间内钢厂出厂价和市场价格都是倒挂的，做协议量的贸易商日子非常难过。钢厂方面，在下半年价格暴跌后，保证订货量成为了头等大事。年底，钢厂和贸易商之前签订了 2012 年的协议量，在总结今年经验教训的基础上出现了一些新动向。

1) 部分钢厂 2012 年订货优惠等级划分更细致，给予大户更多优惠；但同时也提高了协议量的门槛，如把享受补贴的每月订货量从 3000 吨提高到 5000 吨，相当于削减了量少的协议户的权益而重点倾向大户。

2) 部分钢厂下调了保证金比例，从而缓解了年初贸易商缴纳保证金的资金压力。

2) 板材订货情况不乐观，2012 年很多贸易商都有考虑缩减协议量，加大现货市场拿货量。但建筑钢材情况尚好。

6 市场调查统计

根据我的钢铁网研究中心对钢厂、贸易商和下游企业用户的调研，目前各方观点如下：

华东某钢厂：震荡。需求不旺，成本底线，钢厂有拉高意愿。

东北某钢厂加工中心：震荡。远的，欧债问题，美股，油价金价都困扰市场；近的，我们这月订货量减少，加工和销售都不理想，所以对后市还是不太看好。

华东某贸易商：震荡。过完元旦资源到货会突然多起来，大家资源本身都有利润不会想压过年的，都想销售。还有终端有的都已经暂停采购了。

华东某贸易商：震荡。临近年底，整体经济形势一般，下游需求清淡，市场成交清淡。随着钢贸商陆续放假，难以有大的行情启动，市场以震荡为主，越靠近春节有可能产生空涨。

华东某贸易商：下跌。目前市场出货很淡，北下资源价格杀的很低，年底建库存的经销商很少。钢厂又没有减产。

上海某贸易商：下跌。因为年底还贷、过年资金压力较大，很多贸易商都要出货变现，亏着也要卖，所以价格起不来。

湖南某贸易商：震荡。临近年关，需求量不大，库存较多，所以涨不上来；但是国家的调控手段依然是存在的，所以，跌不下去。

内蒙古某贸易商：震荡。2012 年国家领导人要换届了，国家财政政策也许会有所调整。此外，大部分的钢材价格已经触底了，价格下行的动力已经没有了。而且好多经销商看好年后的价格，都在开始备货了。

7 国际钢铁市场

上周国际钢市保持坚挺。CRU 国际钢价综合指数为 186.8，与前一周持平，比上月下滑 2.1%，比去年同期上涨 3.9%。上周 CRU 扁平材指数为 173.4，与前一周持平；CRU 长材指数为 213.7，与前一周持平。欧洲市场保持坚挺，薄板价格继续上涨，南欧钢厂上调螺纹钢价格获得成功。美国市场保持坚挺，薄板继续上涨，钢材进口量持续下降有助于市场继续走高。亚洲市场保持平稳，临近假期，市场成交清淡。总体上判断短期内国际钢材市场将持续坚挺。

表 3 国际市场主要钢材品种价格

	11 月均价	12 月 23 日	12 月 30 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)	710	772	772	0	0.0%	62	8.7%	44	6.0%
美国进口 (CIF) (2)	690	700	700	0	0.0%	10	1.4%	72	11.5%
德国市场 (3)	687	650	650	0	0.0%	-37	-5.4%	-45	-6.5%
欧盟钢厂 (4)	687	642	642	0	0.0%	-45	-6.6%	-53	-7.6%
欧盟进口 (CFR) (5)	701	635	635	0	0.0%	-66	-9.4%	-27	-4.1%
韩国市场 (6)	760	700	696	-4	-0.6%	-64	-8.4%	-17	-2.4%
韩国出厂 (7)	941	916	922	6	0.7%	-19	-2.0%	139	17.8%
日本市场 (9)	896	862	862	0	0.0%	-34	-3.8%	75	9.5%
日本出口 (FOB) (10)	673	640	640	0	0.0%	-33	-4.9%	-10	-1.5%
印度市场 (11)	812	766	766	0	0.0%	-46	-5.7%	-11	-1.4%
东南亚进口 (CFR) (13)	633	635	640	5	0.8%	7	1.1%	-10	-1.5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	611	580	580	0	0.0%	-31	-5.1%	-55	-8.7%

中东进口 (迪拜 CFR) (15)	677	670	670	0	0.0%	-7	-1.0%	-15	-2.2%
中国市场 (16)	682	682	681	-1	-0.1%	-1	-0.1%	-25	-3.5%
冷轧板卷									
美国钢厂 (中西部) (1)	815	888	888	0	0.0%	73	9.0%	39	4.6%
美国进口 (CIF) (2)	802	821	821	0	0.0%	19	2.4%	82	11.1%
德国市场 (3)	817	760	760	0	0.0%	-57	-7.0%	-60	-7.3%
欧盟钢厂 (4)	795	756	756	0	0.0%	-39	-4.9%	-73	-8.8%
欧盟进口 (CFR) (5)	811	749	749	0	0.0%	-62	-7.6%	-47	-5.9%
韩国市场 (6)	1000	951	957	6	0.6%	-43	-4.3%	44	4.8%
韩国出厂 (7)	1048	1020	1026	6	0.6%	-22	-2.1%	139	15.7%
日本市场 (9)	1116	1119	1119	0	0.0%	3	0.3%	42	3.9%
日本出口 (FOB) (10)	776	730	730	0	0.0%	-46	-5.9%	-50	-6.4%
印度市场 (11)	869	815	815	0	0.0%	-54	-6.2%	-61	-7.0%
东南亚进口 (CFR) (13)	688	685	690	5	0.7%	2	0.3%	-70	-9.2%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	711	690	690	0	0.0%	-21	-3.0%	-45	-6.1%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	772	750	750	0	0.0%	-22	-2.8%	-20	-2.6%
中国市场 (16)	825	823	823	0	0.0%	-2	-0.2%	-7	-0.8%
热镀锌									
美国钢厂 (中西部) (1)	919	926	926	0	0.0%	7	0.8%	11	1.2%
美国进口 (CIF) (2)	915	937	937	0	0.0%	22	2.4%	132	16.4%
德国市场 (3)	833	770	770	0	0.0%	-63	-7.6%	-85	-9.9%
欧盟钢厂 (4)	786	756	756	0	0.0%	-30	-3.8%	-100	-11.7%
欧盟进口 (CFR) (5)	810	749	749	0	0.0%	-61	-7.5%	-33	-4.2%
韩国市场 (6)	1030	1003	1009	6	0.6%	-21	-2.0%	9	0.9%
韩国出厂 (7)	1137	1106	1113	7	0.6%	-24	-2.1%	139	14.3%
日本市场 (9)	1692	1697	1697	0	0.0%	5	0.3%	63	3.9%
日本出口 (FOB) (10)	825	800	800	0	0.0%	-25	-3.0%	-30	-3.6%
印度市场 (11)	958	892	892	0	0.0%	-66	-6.9%	-53	-5.6%
东南亚进口 (CFR) (13)	722	725	730	5	0.7%	8	1.1%	-50	-6.4%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	834	820	820	0	0.0%	-14	-1.7%	-45	-5.2%
中国市场 (16)	812	785	785	0	0.0%	-27	-3.3%	-63	-7.4%
中厚板									
美国钢厂 (中西部) (1)	1016	1014	1014	0	0.0%	-2	-0.2%	132	15.0%
美国进口 (CIF) (2)	937	937	937	0	0.0%	0	0.0%	298	46.6%
德国市场 (3)	790	760	760	0	0.0%	-30	-3.8%	-100	-11.6%
欧盟钢厂 (4)	786	749	749	0	0.0%	-37	-4.7%	-93	-11.0%
欧盟进口 (CFR) (5)	790	762	762	0	0.0%	-28	-3.5%	20	2.7%
韩国市场 (6)	977	908	913	5	0.6%	-64	-6.6%	61	7.2%
韩国出厂 (7)	986	959	965	6	0.6%	-21	-2.1%	139	16.8%
韩国市场 (中国资源) (8)	726	674	678	4	0.6%	-48	-6.6%	0	0.0%
日本市场 (9)	1145	1132	1132	0	0.0%	-13	-1.1%	31	2.8%
日本出口 (FOB) (10)	703	680	680	0	0.0%	-23	-3.3%	10	1.5%
印度市场 (11)	844	801	801	0	0.0%	-43	-5.1%	-18	-2.2%
东南亚进口 (CFR) (13)	657	655	660	5	0.8%	3	0.5%	0	0.0%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	681	640	640	0	0.0%	-41	-6.0%	10	1.6%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	711	710	710	0	0.0%	-1	-0.1%	0	0.0%
中国市场 (16)	685	682	682	0	0.0%	-3	-0.4%	-36	-5.0%
螺纹钢									
美国钢厂 (中西部) (1)	832	827	827	0	0.0%	-5	-0.6%	83	11.2%
美国进口 (CIF) (2)	778	777	777	0	0.0%	-1	-0.1%	149	23.7%
德国市场 (3)	725	732	732	0	0.0%	7	1.0%	97	15.3%
欧盟钢厂 (4)	717	722	722	0	0.0%	5	0.7%	40	5.9%
欧盟进口 (CFR) (5)	731	702	702	0	0.0%	-29	-4.0%	27	4.0%
韩国市场 (6)	724	674	674	0	0.0%	-50	-6.9%	-13	-1.9%
韩国出厂 (7)	749	717	722	5	0.7%	-27	-3.6%	17	2.4%

韩国市场 (中国资源) (8)	711	666	665	-1	-0.2%	-46	-6.5%	-5	-0.7%
日本市场 (9)	787	772	772	0	0.0%	-15	-1.9%	46	6.3%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	80	13.6%
印度市场 (11)	858	814	814	0	0.0%	-44	-5.1%	-17	-2.0%
土耳其出口 (FOB) (12)	639	665	665	0	0.0%	26	4.1%	20	3.1%
东南亚进口 (CFR) (13)	645	660	670	10	1.5%	25	3.9%	10	1.5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	641	625	625	0	0.0%	-16	-2.5%	40	6.8%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	673	655	655	0	0.0%	-18	-2.7%	20	3.1%
中国市场 (16)	663	665	657	-8	-1.2%	-6	-0.9%	-32	-4.6%
网用线材									
美国钢厂 (中西部) (1)	1011	1009	1009	0	0.0%	-2	-0.2%	215	27.1%
美国进口 (CIF) (2)	799	777	777	0	0.0%	-22	-2.8%	88	12.8%
德国市场 (3)	737	745	745	0	0.0%	8	1.1%	97	15.0%
欧盟钢厂 (4)	727	742	742	0	0.0%	15	2.1%	47	6.8%
欧盟进口 (CFR) (5)	759	742	742	0	0.0%	-17	-2.2%	53	7.7%
印度市场 (11)	761	728	728	0	0.0%	-33	-4.3%	12	1.7%
土耳其出口 (FOB) (12)	659	675	675	0	0.0%	16	2.4%	20	3.1%
东南亚进口 (CFR) (13)	662	670	680	10	1.5%	18	2.7%	10	1.5%
独联体出口 (FOB 黑海) (14)	656	645	645	0	0.0%	-11	-1.7%	50	8.4%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	700	700	700	0	0.0%	0	0.0%	60	9.4%
中国市场 (16)	687	685	676	-9	-1.3%	-11	-1.6%	-28	-4.0%
小型材									
美国钢厂 (中西部) (1)	975	970	970	0	0.0%	-5	-0.5%	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)	796	800	800	0	0.0%	4	0.5%	78	10.8%
欧盟钢厂 (4)	795	782	782	0	0.0%	-13	-1.6%	20	2.6%
韩国市场 (6)	870	843	835	-8	-0.9%	-35	-4.0%	52	6.6%
韩国出厂 (7)	910	886	891	5	0.6%	-19	-2.1%	87	10.8%
韩国市场 (中国资源) (8)	802	769	730	-39	-5.1%	-72	-9.0%	-9	-1.2%
日本市场 (9)	1105	1093	1093	0	0.0%	-12	-1.1%	113	11.5%
日本出口 (FOB) (10)	670	670	670	0	0.0%	0	0.0%	60	9.8%
印度市场 (11)	841	807	807	0	0.0%	-34	-4.0%	-2	-0.2%
土耳其出口 (FOB) (12)	707	705	705	0	0.0%	-2	-0.3%	20	2.9%
东南亚进口 (CFR) (13)	682	600	700	100	16.7%	18	2.6%	20	2.9%
中东进口 (迪拜 CFR) (15)	711	700	700	0	0.0%	-11	-1.5%	15	2.2%
中国市场 (16)	694	681	681	0	0.0%	-13	-1.9%	-29	-4.1%

数据来源: Mysteel、德邦研究

8 行业热点及动态

➤ 宏观政策

1、明年 GDP 或前低后高，全年料同比增 8.7%

主要内容: 中国国家信息中心首席经济学家范剑平 12 月 24 日在出席“中证·国信 2011 冬季金牛策略全国巡讲”佛山站活动时预计, 2012 年中国国内生产总值 (GDP) 同比增长 8.7%, GDP 可能会出现前低后高的走势, 2012 年第一季度经济增速会相对较低, 因此利空因素在 2012 年第一季度会更加集中。

我们认为: 2011 年第三季度我国 GDP 同比增长 9.1%, 为连续第三季放缓, 而通胀则自高位逐步回落, 11 月 CPI 同比涨幅创下 13 个月新低, 经济放缓迹象明显。同时鉴于外围经济发展前景不明朗, 明年上半年我国 GDP 增速继续维持低位, 下半年宏观经济发展状况还要看国家是否出台相关刺激政策。

2、工信部: 明年上半年将出台一揽子中小企业扶持政策

主要内容：工信部部长苗圩 12 月 26 日透露，明年上半年我国将出台一揽子中小企业扶持政策，包括减负、建设中小企业公共服务平台、支持创新型、就业型、高科技型中小企业健康发展等。

我们认为：目前中小企业大概只有 10%能够从正规银行体系得到贷款，但民间借贷的年利率高达 120%，即使这样，民间融资还是供不应求。中小企业还本归息的压力极大，并潜藏着巨大的债务纠纷的风险。中央为稳定金融市场、降低中小企业债务风险而即将出台的一系列扶持政策，将会缓解中小企业从银行贷款的难度，对稳定国内金融市场也将起到积极作用。

3、李克强：加大结构性减税政策力度

主要内容：国务院副总理李克强 26 日出席全国财政工作座谈会并讲话，他强调，财政工作要全面贯彻落实中央经济工作会议精神，服务经济社会发展全局，继续发挥好积极财政政策在支撑发展、改善民生、优化结构、推进改革等方面的作用，保持经济平稳较快发展和物价总水平基本稳定，增强发展的协调性和可持续性。

我们认为：今年以来，国家出台了一系列结构性减税政策，其密集程度前所未有。减税增加了居民可支配收入，有利于改善民生。总体来看，这些结构性减税政策力度大，受惠面广，政策效果初步显现。

► 产业及行业方面

1、2012 年工业节能减排目标确定 5%

主要内容：在 12 月 26 日召开的全国工业和信息化工作会议上，工信部部长苗圩表示，2012 年的节能减排目标为，单位工业增加值能耗和二氧化碳排放量降低 5%和 5%以上，单位工业增加值节水量下降 7%。

我们认为：在 2012 年的工业增加值增速确定为 11%的基础上，5%的节能目标是一个积极的目标。但实现是否有难度，还要取决于明年的经济增长方式，如果 2012 年的高耗能产业得不到适当控制，5%的目标实现起来压力很大。

2、钢铁业将迎来兼并重组“重头戏”

主要内容：工信部部长苗圩 26 日表示，2012 年将出台钢铁、汽车、水泥等重点行业兼并重组实施方案，推动完善促进企业兼并重组的政策体系。

我们认为：以上表态说明工信部在推动明年钢铁业的兼并重组工作时，重点将更加集中。同时值得注意的是，在 7 月明确的八大重点行业中，钢铁业还排在第二位，而在近期召开的工作会议上，钢铁业被排在了第一位，这个微妙的变化与钢铁行业的经营窘局有密切关系。

3、“十二五”钢铁环保聚焦四大领域

主要内容：日前发布的《国家环境保护“十二五”规划》显示出，我国将在更大的广度和深度进行节能减排。其中“十二五”期间，钢铁工业环保的主要工作将集中在淘汰落后、烧结脱硫脱硝、烧结高效除尘和二英污染防治等四大领域。

我们认为：由于落后产能的能源资源使用效率低、污染排放大，“加快淘汰落

后产能”成为了《环保规划》中具体措施的第一条，体现了国家在加大淘汰落后、节能减排力度及加快结构调整的决心。从“十一五”完成情况来看，“十二五”期间任务依然很艰巨，任重而道远。

➤ 企业方面

1、太钢“十二五”将投资千亿进行结构调整等项目建设

主要内容：从太钢集团获悉，公司召开会议明确提出了 2012 年及之后的工作思路和重点任务，“十二五”期间，公司将投资约 1000 亿元用来项目建设，铁矿、镍、铬、煤炭等重要战略资源的自给率要达到 50%以上。

我们认为：目前国内钢铁工业面临着钢材需求增速减缓、用钢行业产业升级、环境资源制约以及同质化竞争等方面的困境，为提高企业利润，提升企业竞争力，不少企业开始试水上游原料投资，不断提高原料自给率，从而降低生产成本。从企业布局原料资源来看，钢铁行业的严峻形势不言而喻。

2、西藏信托入股济钢集团，山钢系新添 30 亿护航重组

主要内容：根据济钢集团、山钢集团与西藏信托签署的《济钢集团有限公司股权投资协议》，西藏信托以财务投资人的身份，以现金方式增资入股济钢集团，投资金额 30 亿元。其中，8.57 亿元计入济钢集团的注册资本，21.43 亿元计入济钢集团的资本公积。增资完成后，西藏信托持有济钢集团 30%的股权。

我们认为：目前山钢系重组正在稳步推进，在这个关键时刻西藏信托入股济钢集团，将为山钢集团带来重组亟须的现金。未来，如果济南钢铁和莱钢股份的其余股东大规模行使相关权益，将对山钢集团方面造成巨大的现金压力，而西藏信托的入股正好带来了巨额现金。同时，山钢集团享有长达 5 年的优先购买权，通过 5 年的时间筹措到赎回股权的现金，应该不是太过困难的事情。

3、攀钢钒钛修订重组资产估值

主要内容：在资产重组方案的各项审批均获得顺利通过后，攀钢钒钛随即公布了修订后的重组报告书，对置入及置出资产提高了估值。修订后的重组报告书补充了置入及置出资产 2011 年上半年经审计财务数据、金达必及卡拉拉 2011 会计年度财务报表、卡拉拉铁矿项目进展等情况。

我们认为：攀钢钒钛此前披露的重组预案显示，交易完成后，攀钢钒钛不再从事钢铁业务，主营业务将转型为铁矿石采选、钛精矿提纯及相关业务。由此可以看出，国内钢铁企业逐渐剥离利润较低的钢铁主业，进而转向原料产业投资，这与当前钢铁行业整理利润低下不无关系。

4、武钢非钢产业利润首超主业

主要内容：2011 年，武钢“非钢产业”预计实现营业收入 600 亿元，实现利润 20.8 亿元，占比七成左右，53 年来首次超过钢铁主业利润。“十二五”时期，武钢计划实现销售收入 3600 亿元，除主业外，重点发展高新技术、钢材深加工、国际贸易、矿产资源开发、综合利用、物流服务等 6 大相关产业集群，实现“非钢产业”收入超过 1100 亿元。

我们认为：由于近几年钢铁主业受铁矿石上涨、库存加大等拖累，钢铁企业

利润越来越少，远低于全国工商行业 6% 的平均利润水平。武钢为摆脱企业困境，不断开拓其非钢产业，主要涉及海外铁矿石基地、工程设计建设、投融资等，为武钢贡献了丰厚的利润。在钢铁业整体低迷的大环境下，以后钢铁企业涉及非钢业务的力度将会不断加大，非钢产业利润超过钢铁主业也将逐渐成为趋势。

► 上下游方面

1、重点合同煤谈判进展缓慢，煤电双方存在分歧

主要内容：离 2012 年煤炭产运衔接合同汇总截止日期仅剩几天，但某大型发电集团与神华、中煤、伊泰等煤炭集团的“下水煤”重点合同谈判仍在胶着中。

我们认为：价格无疑是影响煤电双方谈判进展的重要障碍，今年发改委将重点合同煤价的上涨幅度限定在 5% 以下，在煤炭企业看来还是难以承受。而对电力企业来说，发改委的“限涨令”无疑给了他们“讨价还价”的信心，以致具体价格很难定下来。但由于我国的煤炭需求量依然很大，而部分能源大省倾向于采取限制产量的措施，预期市场煤价仍存在上涨的动力。

2、中铝两年跨越之路：打造中国的“必和必拓”

主要内容：近年来，中铝大力实施“走出去”战略，提出“再造一个海外中铝”。围绕国家资源战略，中铝公司积极寻找海外开发机会，在二十多个国家跟踪并推进资源开发项目。目前，中铝已在 13 个国家和地区设立了 20 个海外子公司或代表处。

我们认为：中铝近几年不断抢滩海外资源，不仅符合国家资源战略，而且也有利于企业自身发展壮大。对于当前中国钢铁企业来说，铁矿石等原料已成为扼制企业利润的最大问题，中铝收购海外资源动作将有助于缓解国内钢铁企业对海外资源的依赖性，从而进一步提高企业利润，进而提升企业竞争力。

► 国外方面

1、汽车行业将推动美国钢需求增长

主要内容：受汽车、农用装置及石油钻探设备销量攀升的提振，美国钢铁制造商正不断提高价格并扩大生产。今年早些时候，美国经济复苏陷入停滞，欧洲债务危机加剧，美国钢铁制造商一度遇挫。

我们认为：尽管如此，钢铁企业仍很谨慎，美国仍在走出衰退的复苏阶段，如果在此期间公司和消费者受惊，复苏有可能陷入停滞。另外，包括建筑业在内的某些市场仍较疲弱，前景也并不确定。钢铁企业的利润率仍不高，这主要是因为原材料和能源价格较高。

2、日本明年 1 季度粗钢需求或为近两年来新低

主要内容：日本经济产业省预测，明年 1 季度日本粗钢需求预计降至 2600 万吨，同比可能降 6.2%，为近两年来的季度新低。

我们认为：日元升值和泰国洪灾对日本钢铁工业冲击相当严重，新日铁和 JFE 钢公司被迫减少出口，另外日本许多汽车部件厂也纷纷减产，这是导致日本钢需求下滑的主要原因。尽管日本国内用钢需求在地震和海啸后逐步恢复，但 1 季度

日本国内汽车部门需求的增长不足以抵消出口的下滑。

➤ **机构点评**

1、明年我国钢材消费量有望达 6.5 亿吨

主要内容：冶金工业规划研究院预计，2011 年我国钢材消费量为 6.10 亿吨。预计 2012 年，我国钢材消费量将达到 6.46 亿吨。其中，建筑行业 3.50 亿吨，占比约 54.2%；机械、造船、汽车行业的钢材消费量分别为 1.28 亿吨、2200 万吨和 4400 万吨。

主要依据：建筑行业依然是未来的用钢大户。按照钢材消费的主要领域划分，2011 年，我国房屋建筑用钢保持增长，钢材消费量达到 2.1 亿吨。从钢材消费品种看，在国家各部门的大力引导以及建筑企业降低钢材消耗和提高建筑安全性的要求下，高强度钢筋消费量将会保持大幅增长趋势。