

钢厂提价助推市价走高，短期受大盘拖累严重

——长城证券钢铁行业周报（2009.12.14-2009.12.20）

分析师

乔培涛、李甲

☎ (86-10) 88366060-8781

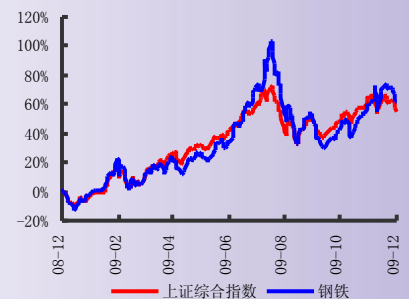
✉ qpt@cgws.com

要点：

- **长城观点：**冬季本为万物休眠之季，钢铁行业到了今日亦表现为波澜不惊。上周钢价继续震荡走高，冷轧板和镀锌板涨幅均超过 2%，其余小涨。我们认为目前依然是价格整固格局，钢价底部已经确认明确，但是年底这段时间再大涨可能性亦不大，后市价格将维持，只能蓄势待来年了。社会库存亦保持平稳。成本看国内矿现价保持平稳，进口矿现价继续小幅上涨 20 元/吨，其余成本基本保持不变。
- 相对现货市场的平静，钢厂涨价潮如期而至，继宝钢和武钢分别对 1 月份提价后，多数钢厂纷纷响应，其中首钢热轧、冷轧、中板每吨分别提价 390 元、650 元和 170 元，预计下周另一北方重要代表鞍钢亦将大幅提价，提价幅度可能略低于宝钢。部分钢厂比较谨慎，暂时小幅调价或者保持观望状态，等待市场的确认。
- 本周最值得关注的即 11 月份全国粗钢产量数据公布，根据统计局数据，全国 11 月份粗钢日产量为 157 万吨，环比 10 月份下降 5.63%，大幅超出我们预期（我们预计在 165 万吨附近），同期钢材产量反而环比增加 0.8%，粗钢与钢材之比大幅降低。分区域看，这其中变化最大的即河北省的粗钢产量，11 月份河北省粗钢产量 859 万吨，比 10 月份环比下降 31.44%，而钢材产量环比只下降 2.53%。我们前面曾经指出，临近年末，由于钢厂例行年检的原因 11、12 月份钢产量可能会下降，但降幅不大环比 10 月份降幅应在 3%以内。此次降幅大幅超预期，我们大胆判断根源是河北省的粗钢产量统计错误！河北虽然在加大淘汰落后的力度，但一个地区的钢/材比不可能突变如此猛烈。最新消息全国 12 月上旬粗钢日产回升到 165 万吨，综合考虑 10、11、12 月份（下旬）粗钢日产分别是 167、157、165 万吨，而 11 月份实际需求并未明显萎靡，可以看出 11 月份人为统计错误的概率更大。总之，我们认为 11 月钢厂并未主动减产，粗钢产量并没降低而是统计数据错误，继续坚持全年实际粗钢产量将达 5.7 亿吨的判断。
- **投资策略：**好的基本面不见得会带来好的投资机会。近期大盘持续下挫，作为强周期的钢铁亦不得独善其身。我们认为近期大盘破位下跌后仍有可能继续下挫，因此钢铁短期建议持有，待市场企稳后再行加仓。长期仍不改看好大局，逻辑和投资建议参见我们之前报告，不再赘述。

投资评级： 推荐

钢铁行业相对市场表现



近期报告

- 钢价成本皆盘整，继续坚定看多钢铁
——长城证券钢铁行业周报（2009.12.07-2009.12.13）
产能过剩将成往事，2010 全面看好
- 钢铁行业 2010 年年度投资策略报告
钢价盘升，钢股补涨，观点没变，继续波段
- 长城证券钢铁行业周报（2009.11.02-2009.11.08）
库存普降钢价浮涨，格局未变只做波段
- 长城证券钢铁行业周报（2009.10.23-2009.10.30）

1、长城观点

冬季本为万物休眠之季,钢铁行业到了今日亦表现为波澜不惊。从行业基本面看,上周现货市场钢价继续震荡走高,其中受宝钢、武钢上调价格的推动,冷轧板和镀锌板的涨幅均超过 2%,其余品种小涨。从价格走势看我们认为目前依然是一个价格稳固的格局,钢价底部已经确认明确,但是年底这段时间再大涨可能性亦不大,后市价格将维持,只能蓄势待来年了。从社会库存看亦保持平稳,热轧依然库存压力最大,而冷板和中板相对最好。随着气温的逐渐下降,以及年底的临近,市场成交一般,库存保持平稳实属正常,加上对明年行情的预期,交易商出现惜售心理,高库存的压力短期内难以消除。从成本看国内矿现价保持平稳,进口矿现价继续小幅上涨 20 元/吨,其余成本基本保持不变。

相对现货市场的平静,钢厂涨价潮如期而至,继宝钢和武钢分别对 1 月份提价后,多数钢厂纷纷响应,其中首钢热轧、冷轧、中板每吨分别提价 390 元、650 元和 170 元,预计下周另一北方代表鞍钢亦将大幅提价,提价幅度可能略低于宝钢。部分钢厂比较谨慎,暂时小幅调价或者保持观望状态,等待市场的确认。

本周最值得关注的即 11 月份全国粗钢产量数据公布,根据统计局数据,全国 11 月份粗钢日产量为 157 万吨,环比下降 5.63%,大幅低于我们预期(我们预计在 165 万吨附近),同期钢材产量为环比增加 0.8%,粗钢与钢材之比大幅降低。具体分析来看,这其中变化最大的即河北省的粗钢产量变化,11 月份河北省粗钢产量 859 万吨,比 10 月份环比下降 31.44%,而钢材产量环比只下降 2.53%。我们前面曾经指出,临近年末,由于钢厂例行年检的原因钢产量可能会下降,但降幅不大应在 5%以内,此次降幅大幅超预期我们大胆判断根源是河北省的粗钢产量统计错误!河北虽然在加大淘汰落后的力度,但一个地区的钢/材比不可能突变如此猛烈。最新消息全国 12 月上旬粗钢日产回升到 165 万吨,综合考虑 10、11、12 月份(上月)粗钢日产分别是 167、157、165 万吨,而 11 月份实际需求并没有明显萎靡,可以看出 11 月份人为统计错误的概率更大。总之,我们认为 11 月份钢厂并未主动减产,粗钢产量没降低,继续坚持全年实际粗钢产量将达 5.7 亿吨的判断。

但是,好的基本面不见得会带来好的投资机会。近期大盘持续下挫,作为强周期的钢铁亦不得独善其身。我们认为近期大盘破位下跌后仍有可能继续下挫,因此钢铁短期建议持有,待市场企稳后再行加仓。长期仍不改看好大局,逻辑和投资建议参见我们之前报告,不再赘述。

2、行业基本面

2.1 国内钢市

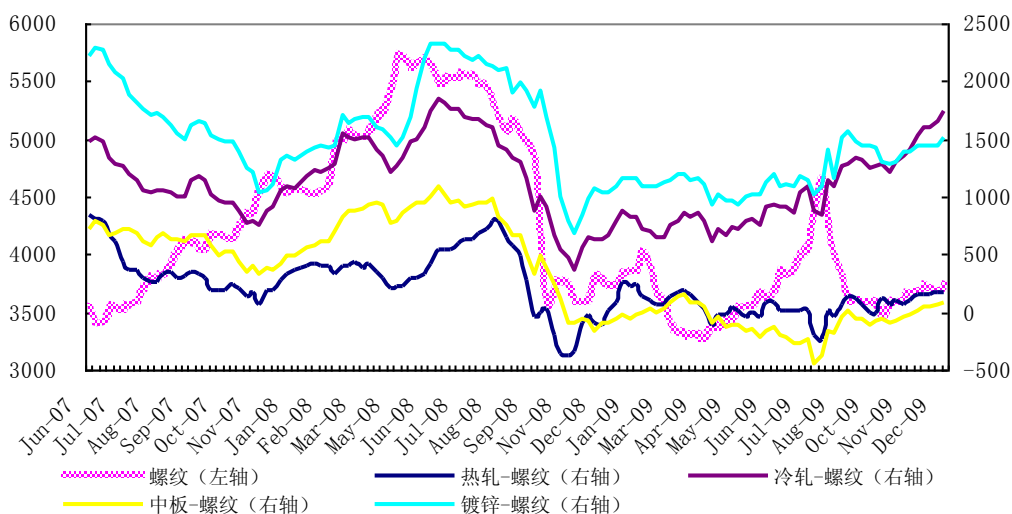
上周国内钢材市场价格震荡上涨,但涨幅均不大。目前,国内钢市总体仍然处于不稳定状态。虽然经过前几周的震荡盘整之后,在成本价格、出厂价格等多种因素的共同支撑下,特别是在宝钢、武钢等大钢厂大幅度上调产品出厂价格之后,市场价格出现了一定幅度的上涨,并且有趋稳的要求。但是,由于高产量、高库存的困绕,随着年底的临近,短期看依然存在较大的压力。所以,我们预计后市在窄幅震荡盘整之后将逐渐稳定下来,为 2010 年行情的到来做最后的整固。

上周各钢材品种价格均出现不同程度的上涨,尤其是冷轧板的涨幅最大。其中螺

纹钢价格上涨 1.08%，高线价格上涨 1.45%，热轧板价格上涨 1.04%，冷轧板价格大幅上涨 2.62%，中板价格上涨 1.33%，镀锌板价格也大幅上涨 2.01%。各产品市场成交情况虽然表现一般，但受上游成本价格上涨和各大钢厂纷纷涨价的支撑，多数商家不愿意松价走货。

目前最抢眼的即冷轧板卷（包括涂镀板）价格的节节看涨，一季度以来冷轧已上涨 11.39%，远超其他品种。我们之前已经指出，家电、汽车等耐用品的热销直接推高了冷轧需求及价格，而冷轧产能无法过快增加，产能压力相对较小，因此冷轧价格及毛利回升最为看好，目前看这种趋势仍在持续。

图 1 国内螺纹钢现货市价及各主要品种与其价差



资料整理：长城证券研究所

表格 1 国内主要钢铁产品价格变动

| | 最新价格 | 一周变动 | | 一月变动 | | 三月变动 | | 一年变动 | |
|-----------|-------|------------|-------|------|-------|------|--------|------|--------|
| | | 2009-12-18 | +/- | % | +/- | % | +/- | % | +/- |
| 20MM 螺纹钢 | 3,730 | 40 | 1.08% | 47 | 1.27% | 127 | 3.52% | -10 | -0.27% |
| 6.5MM 高线 | 3,740 | 53 | 1.45% | 123 | 3.41% | 203 | 5.75% | 93 | 2.56% |
| 3.0MM 热轧板 | 3,900 | 40 | 1.04% | 60 | 1.56% | 223 | 6.07% | 157 | 4.19% |
| 1.0MM 冷轧板 | 5,477 | 140 | 2.62% | 270 | 5.19% | 560 | 11.39% | 1077 | 24.47% |
| 20MM 中板 | 3,810 | 50 | 1.33% | 107 | 2.88% | 267 | 7.53% | 160 | 4.38% |
| 0.5MM 镀锌板 | 5,243 | 103 | 2.01% | 110 | 2.14% | 207 | 4.10% | 473 | 9.92% |

注：价格为北京、上海、广州三地均价

资料整理：长城证券研究所

钢厂调价方面，受宝钢、武钢上调价格政策的影响，各主要钢厂纷纷上调价格。其中涨价幅度最大的首钢对其热轧板出厂价格上调 390 元/吨，冷轧板价格上调 650 元/吨，中厚板价格上调 170 元/吨，型材价格上调 50 元/吨。目前，一方面原材料价格上涨预期和担忧踏空涨价行情的心理催生钢厂涨价的欲望，另一方面，受季节和资金等因素影响，市场需求萎缩，价格上涨阻力重重，所以多数钢厂暂时小幅调价或者保持观望状态，等待市场的确认。我们认为，钢厂涨价的预期有利于市场盘整之后进入上升通道。

展望 2010 年钢价的走势,我们认为应关注以下几点:一是 2010 年世界经济继续复苏,市场需求将有所扩大,有利于价格回升,整体价格继续上行基本确定,但欧美主要钢厂产能利用率仍不高,其产能的恢复性释放将抑制钢价的快速增长,钢价暴涨可能性亦不大。二是在我国保持宏观经济政策连续性的前提下,流动性将继续充裕,投资增速下降不大(预计为 23%-28%之间),消费及工业生产继续恢复性增长,钢材需求亦将稳定增长,而产能释放压力逐步减小至明年底完全化解。三是钢材价格走势将呈现出阶段性、区间性波动运行的特点。

表格 2 本周主要钢企调价信息汇总

| 调价钢企或 相关个股 | 螺纹钢 | 线材 | 热轧 | 冷轧 | 中厚板 | 带钢 | 型材 | H型钢 | 工槽钢 |
|---------------|-----|----|-----|-----|-----|----|----|-----|-----|
| 攀钢钢钒 | | | | | | | | | |
| 唐钢股份 | | | | | | | | | |
| 韶钢松山 | | 60 | | | 70 | | | | |
| 本钢板材 | | | | | | | | | |
| 新兴铸管 | | | | | | | | | |
| 太钢不锈 | | | | | | | | | |
| 鞍钢股份 | | | | | | | | | |
| 华菱钢铁 | | 50 | 50 | 150 | | | | | |
| 首钢股份 | | | 390 | 650 | 170 | | 50 | | |
| 三钢闽光 | | | | | | | | | |
| 邯郸钢铁 | | | | | | | | | |
| 武钢股份 | | | | | | | | | |
| 包钢股份 | | | | | | | | | |
| 宝钢股份 | | | | | | | | | |
| 济南钢铁 | 30 | | | 100 | | | | | |
| 莱钢股份 | | | | | | | | | |
| 杭钢股份 | | | | | | | | | |
| 凌钢股份 | 20 | | | | | | | | |
| 南钢股份 | | | | | | | | | |
| 酒钢宏兴 | | | | | | | | | |
| 承德钒钛 | | | | | | | | | |
| 安阳钢铁 | | | 60 | | 50 | | | | |
| 八一钢铁 | | | 50 | | 50 | | | | |
| 新钢股份 | | | 50 | | | | | | |
| 马钢股份 | | | | | | | | | |
| 广钢股份 | | 60 | | | | | | | |
| 柳钢股份 | 30 | 30 | 50 | 60 | 90 | | 30 | | |
| 重庆钢铁 | 110 | 60 | | 100 | | | | | |
| 大冶特钢 | | | | | | | | | |
| 西宁特钢 | | | | | | | | | |
| 抚顺特钢 | | | | | | | | | |
| 青钢 | | | | | | | | | |

| | | | | | | | | | |
|------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| 河北钢铁 | | | | | | | | | |
| 唐山德龙 | | | | | | | | | |
| 沙钢 | | | | | | | | | |

资料整理：长城证券研究所

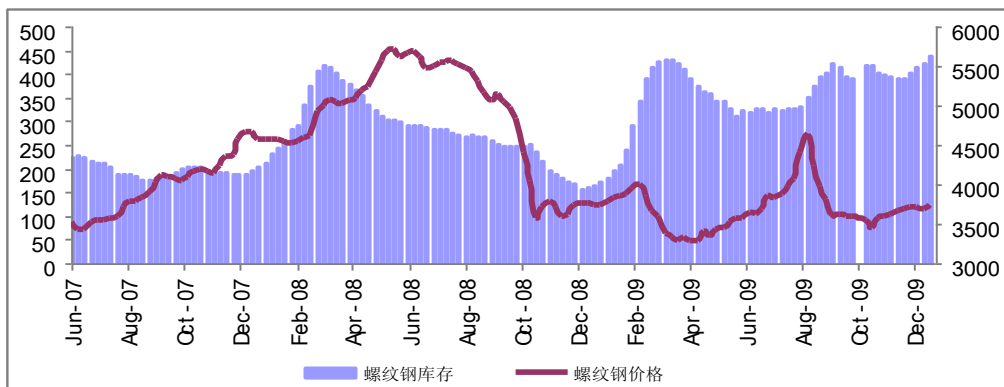
表格 3 上周主要钢企调价信息汇总

| 调价钢企或 相关个股 | 螺纹钢 | 线材 | 热轧 | 冷轧 | 中厚板 | 带钢 | 型材 | H型钢 | 工槽钢 |
|---------------|-----|----|------|-----|-----|----|----|-----|-----|
| 攀钢钢钒 | | | | | | | | | |
| 唐钢股份 | | | | | | | | | |
| 韶钢松山 | | | | | | | | | |
| 本钢板材 | | | | | | | | | |
| 新兴铸管 | | | | | | | | | |
| 太钢不锈 | | | | | | | | | |
| 鞍钢股份 | | | | | | | | | |
| 华菱钢铁 | | | | | | | | | |
| 首钢股份 | | | | | | | | | |
| 三钢闽光 | | | | | | | | | |
| 邯郸钢铁 | | | | | | | | | |
| 武钢股份 | | | 200 | 400 | | | | | |
| 包钢股份 | | | | | | | | | |
| 宝钢股份 | | | 500 | 550 | 50 | | | | |
| 济南钢铁 | -50 | | | | 50 | | | | |
| 莱钢股份 | | | | | | | | | |
| 杭钢股份 | | | | | | | | | |
| 凌钢股份 | | | | | | | | | |
| 南钢股份 | | | | | | | | | |
| 酒钢宏兴 | | | | | | | | | |
| 承德钒钛 | | | | | | | | | |
| 安阳钢铁 | | | | | | | | | |
| 八一钢铁 | | | | | | | | | |
| 新钢股份 | 30 | | -100 | | | | | | |
| 马钢股份 | | | | | | | | | |
| 广钢股份 | | | | | | | | | |
| 柳钢股份 | 20 | | | 50 | | | 20 | | |
| 重庆钢铁 | | | | | | | | | |
| 大冶特钢 | | | | | | | | | |
| 西宁特钢 | | | | | | | | | |
| 抚顺特钢 | | | | | | | | | |
| 青钢 | | | | | | | | | |
| 河北钢铁 | | | | | | | | | |
| 唐山德龙 | | | | | | | | | |
| 沙钢 | | | | | | | | | |

资料整理：长城证券研究所

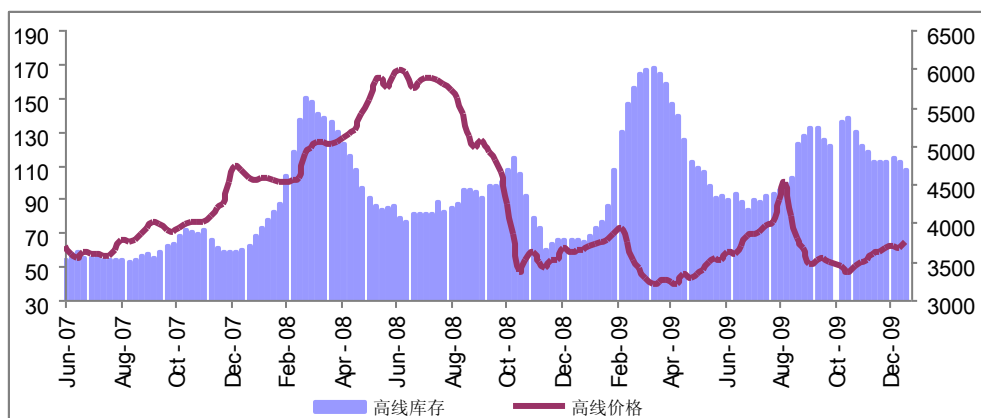
长材方面，螺纹钢与线材价格震荡上涨。周五螺纹钢现货价为 3730 元/吨，环比上涨 1.08%。高线价格为 3740 元/吨，环比上涨 1.45%。上周螺纹钢社会库存继续增加，线材社会库存继续减少。周五螺纹钢社会库存为 437.143 万吨，环比增加 4.03%，线材社会库存为 107.239 万吨，环比减少 4.21%，螺纹钢的库存已经逼近历史高点，近期其上涨压力增大，空间有限。

图 2 国内螺纹钢价格走势及库存变化



资料整理：长城证券研究所

图 3 国内线材价格走势及库存变化

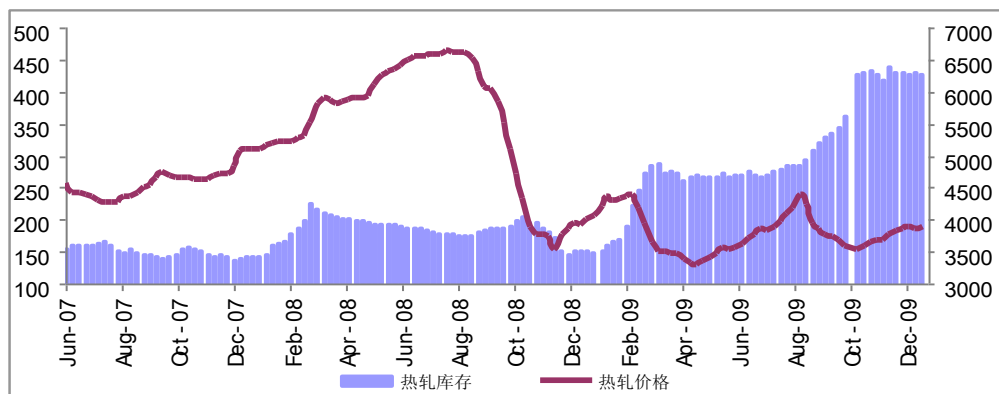


资料整理：长城证券研究所

上周薄板价格强势上涨。其中热轧板周五均价为 3900 元/吨，环比上涨 1.04%；冷轧板周五均价为 5477 元/吨，环比大幅上涨 2.62%；镀锌板周五均价为 5243 元/吨，环比上涨 2.01%。宝钢、武钢相继上调明年钢材出厂价格，在薄板市场引起一定的反响，短期内受钢厂出厂价格大幅上调的推动，薄板市场行情跟涨，但是如果得不到终端有效需求的支撑，市场价格的上漲将难以持续。

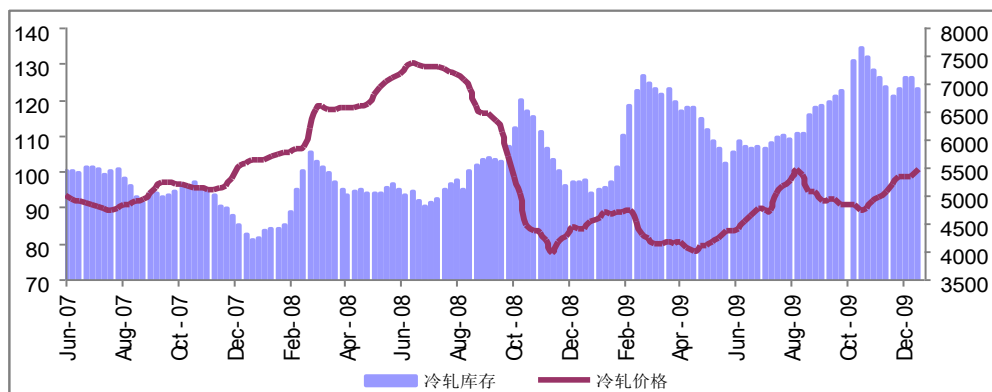
库存变动上，周五热轧板社会库存为 427.107 万吨，环比减少 0.47%；冷轧板社会库存为 123.002 万吨，环比减少 2.24%。目前热轧板市场的库存居高不下，压力日趋加大，但下游需求依然疲软，供需矛盾有望凸显，在钢厂调价政策带动下的上涨行情难以持续，我们认为，薄板市场的运行更多的取决于库存量的变化和终端有效需求的释放程度。

图 4 国内热轧板卷价格走势及库存变化



资料整理：长城证券研究所

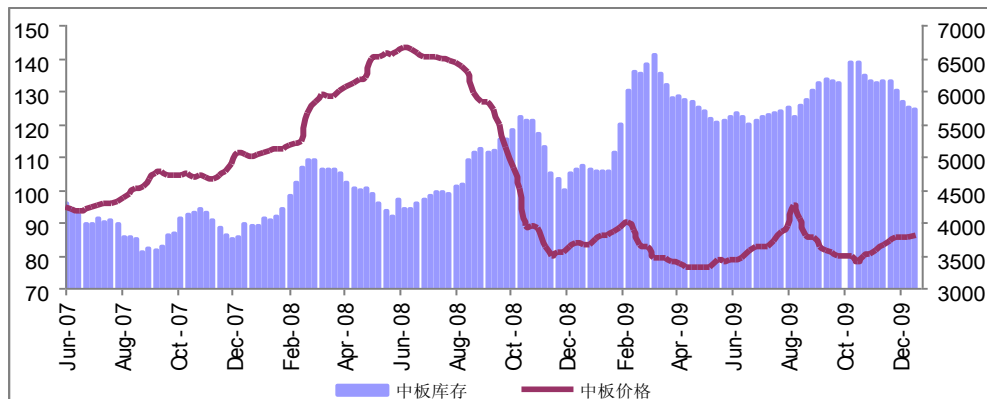
图 5 国内冷轧板卷价格走势及库存变化



资料整理：长城证券研究所

上周中板价格整体小幅走高，周五国内平均价格为 3810 元/吨，环比上涨 1.33%，社会总库存继续减少，上周五为 124.260 万吨，环比减少 0.29%。中板价格的走高虽然主要还是受钢厂涨价的推动，但自经济会议结束以来市场也在酝酿着政策结构调整的预期，也就是机械加工和制造业会在后期得到进一步关注，另一方面，一些二线钢厂在成本推高以及需求无力的双重挤压下开始降低产量，这也使得各地资源补充较为缓慢，某种程度也对短期价格有一定的支撑。

图 6 国内中板价格走势及库存变化



资料整理：长城证券研究所

2.2、国际钢市

上周 CRU 国际钢价综合指数为 149.9，与上周持平，比上月上涨 0.7%，比去年同期下滑 3.4%。上周 CRU 扁平材指数为 141.4，与上周持平；CRU 长材指数为 167.1，持平。欧洲市场保持稳定，由于成本增加，钢厂开始酝酿提价。上周美国市场保持坚挺，由于废钢价格飙升，钢厂大幅上调钢材价格。上周亚洲市场保持稳定，成本增加，多数国家钢厂提价。总体上判断，短期内国际市场将适度走强。

上周欧洲地区 CRU 价格指数为 132.3，与上周持平，比上月下滑 2.6%，比去年同期下滑 17.5%。扁平材方面，南欧薄板市场保持稳定，成交依然非常稀少，南欧钢厂正在尝试提价，但目前还未被市场接受。市场人士表示，明年铁矿石等原料价格将上涨，市场价格有望适度上涨。长材方面，废钢价格上涨将推动欧洲螺纹钢和线材市场上涨。但因需求非常疲软，目前还未有客户接受钢厂提价。建筑行业的需求并不支撑市场上涨，但废钢价格走高可能会推动螺线价格小幅上涨。

上周北美市场 CRU 价格指数为 140.3，与上周持平，比上月下滑 1.2%，比去年同期下滑 11.2%。扁平材方面，谢韦尔北美公司再次上调薄板现货价格 20 美元/短吨，并且立即开始生效，虽然钢厂提价符合预期，但由于需求疲软，目前贸易商还很难把涨幅全部转嫁给终端用户。长材方面，美国钢厂通过废钢附加费调整，上调其主要长材的价格，废钢价格上涨、库存和产量保持在低水平是他们提价的主要原因。市场人士表示，目前需求疲软，钢厂如此大的涨幅将被用户抵制，因此本次提价能否全部实现还有待观察。

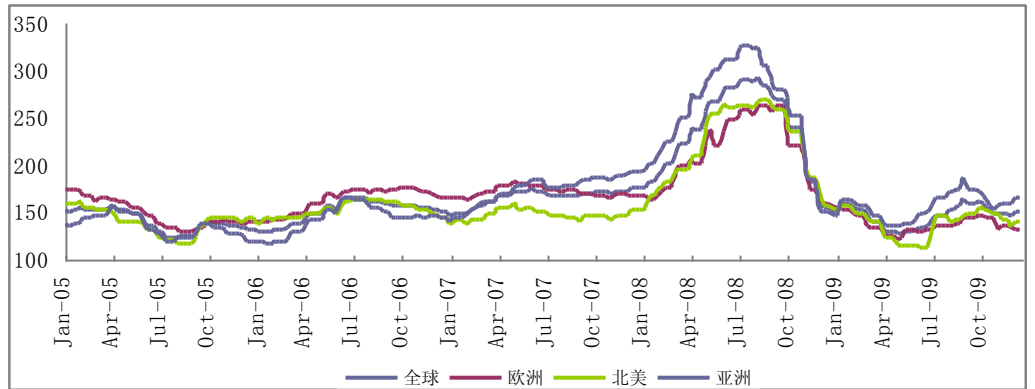
上周亚洲地区 CRU 价格指数为 165.3，与上周持平，比上月上涨 3.2%，比去年同期上涨 9.7%。扁平材方面，最近几周东亚板坯进口市场保持冷清，成交很少，价格也变化不大，但是韩国、中国、印度主要钢厂的出口价格都有不同程度的上涨。长材方面，亚洲长材市场弱势趋稳。尽管废钢和方坯原料价格攀升，越南的主要钢厂家仍努力维持钢价不变。螺纹钢生产商已开始补充库存，而之前仅采购了少量方坯满足所需。生产商称，年底及财年最后 3 个月方坯需求通常增加。

表格 4 全球主要钢铁产品及地区市场价格指数变动

| | 最新价格 | 一周变动 | | 一月变动 | | 三月变动 | | 一年变动 | |
|-----|------------|------|-------|------|--------|-------|--------|-------|---------|
| | 2009-12-18 | +/- | % | +/- | % | +/- | % | +/- | % |
| 全球 | 149.9 | 0.0 | 0.00% | 1.0 | 0.67% | -9.9 | -6.20% | -5.3 | -3.41% |
| 扁平材 | 141.4 | 0.0 | 0.00% | 0.5 | 0.35% | -3.5 | -2.42% | -4.2 | -2.88% |
| 长材 | 167.1 | 0.0 | 0.00% | 2.2 | 1.33% | -8.7 | -4.95% | -7.4 | -4.24% |
| 不锈钢 | 135.1 | 0.0 | 0.00% | -3.8 | -2.74% | -0.1 | -0.07% | -34.5 | -20.34% |
| 欧洲 | 132.3 | 0.0 | 0.00% | -3.5 | -2.58% | -13.0 | -8.95% | -28.0 | -17.47% |
| 北美 | 140.3 | 0.0 | 0.00% | -1.6 | -1.13% | -8.4 | -5.65% | -17.6 | -11.15% |
| 亚洲 | 165.3 | 0.0 | 0.00% | 8.7 | 5.56% | -9.0 | -5.16% | 14.6 | 9.69% |

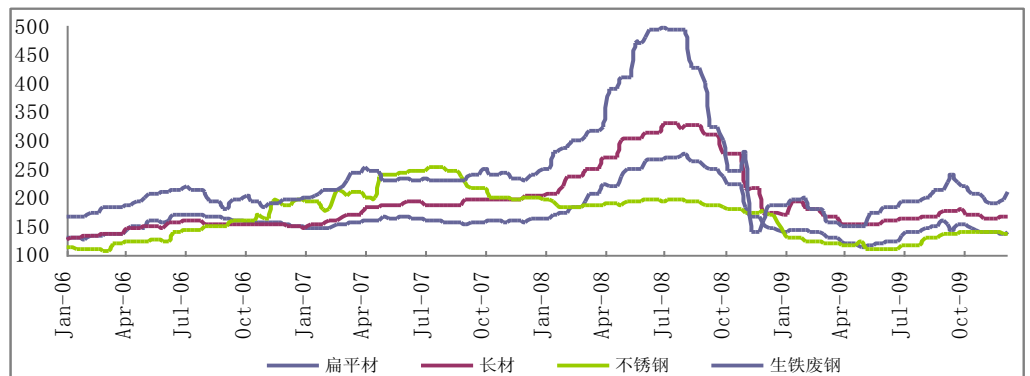
资料整理：长城证券研究所

图 7 全球各地区 CRU 钢铁指数变化



资料整理：长城证券研究所

图 8 全球各钢铁产品 CRU 指数变化



资料整理：长城证券研究所

3、原材料市场

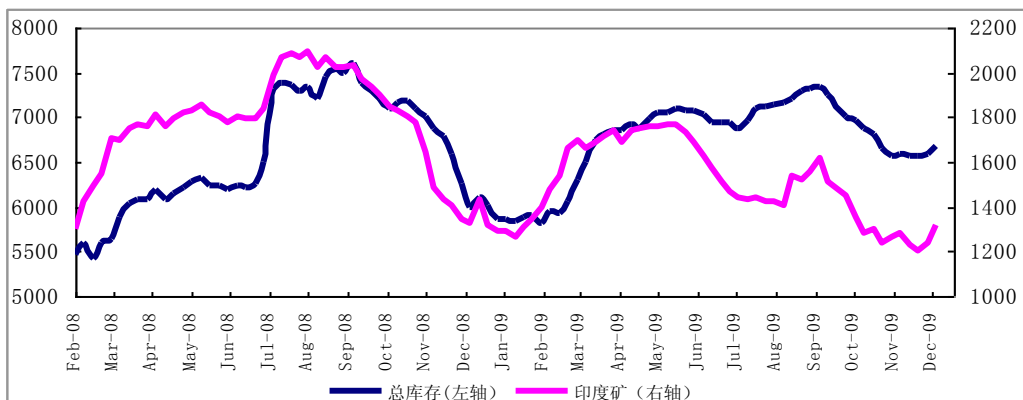
表格 5 国内各主要钢铁原材料产品价格变动

| | 型号 | 单位 | 2009-12-18 | 一周变动 (+/-) | | 一月变动 (+/-) | | 三月变动 (+/-) | | 一年变动 (+/-) | |
|-------|------------------|-----|------------|------------|--------|------------|---------|------------|--------|------------|---------|
| 国产铁精粉 | 迁安 (66%干基含税) | 元/吨 | 830 | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% | 50 | 6.41% | -15 | -1.78% |
| | 唐山 (66%湿基不含税) | 元/吨 | 630 | 0 | 0.00% | -10 | -1.56% | 40 | 6.78% | -40 | -5.97% |
| 进口粉矿 | 63.5 印粉到港含税 | 元/吨 | 780.0 | 0.0 | 0.00% | -10.0 | -1.27% | 90.0 | 13.04% | 150.0 | 23.81% |
| | 进口矿港口库存 | 万吨 | 6,675.0 | 83.0 | 1.26% | 88.0 | 1.34% | -657.0 | -8.96% | 685.0 | 11.44% |
| 海运费 | BDI | -- | 3,376 | -203 | -5.67% | -1,131 | -25.09% | 1,020 | 43.29% | 2,558 | 312.71% |
| | 巴西-北仑 | 美元 | 33.118 | -2.011 | -5.72% | -11.782 | -26.24% | 8.895 | 36.72% | 23.568 | 246.79% |
| | 西澳-北仑 | 美元 | 13.055 | -0.627 | -4.58% | -7.650 | -36.95% | 4.600 | 54.41% | 7.335 | 128.23% |
| 二级冶金焦 | 唐山 | 元/吨 | 1,760 | 10 | 0.57% | 60 | 3.53% | 110 | 6.67% | 210 | 13.55% |
| 主焦煤 | 邢台 | 元/吨 | 1,200 | 0 | 0.00% | 100 | 9.09% | 100 | 9.09% | -100 | -7.69% |
| 废钢 | 6-8mm (北京) | 元/吨 | 2,430 | 0 | 0.00% | 50 | 2.10% | 30 | 1.25% | 230 | 10.45% |
| 生铁 | L8-10 (唐山) | 元/吨 | 2,680 | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% | 130 | 5.10% | 130 | 5.10% |

资料整理：长城证券研究所

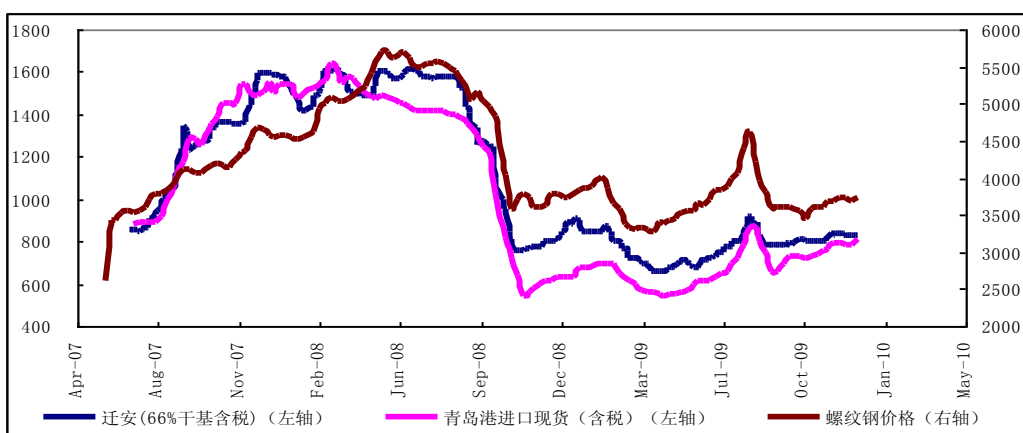
上周国产铁精粉价格保持平稳。迁安矿上周末干基含税价为 830 元/吨，与上周持平，三月内上涨 50 元，涨幅为 6.41%。唐山矿上周末价格为 630 元/吨，与上周持平，三月内上涨 40 元，涨幅为 10.53%。上周青岛港进口现货矿价格继续上涨。周末青岛港进口现货矿价格 810 元/吨，环比上涨 3.85%。目前矿石价格与钢价几乎呈“互帮互助”局面，钢厂提价进一步提升矿石涨价预期，而后者则再催升钢价涨价预期。

图 9 港口铁矿石库存与印度矿库存



资料整理：长城证券研究所

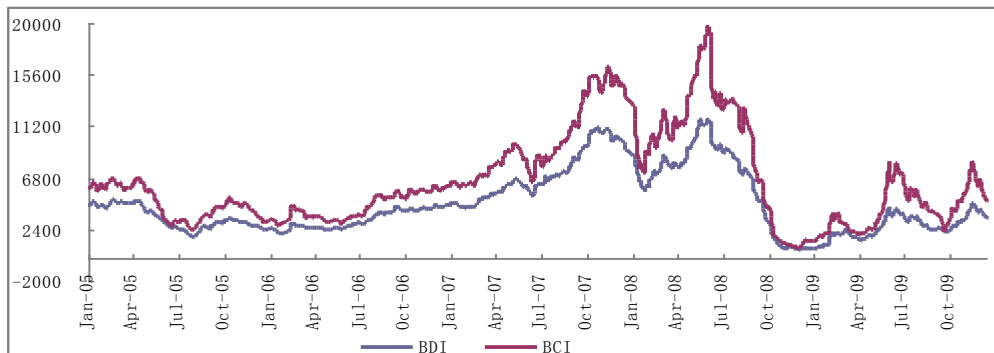
图 10 国内矿、进口矿及钢价走势对比（元/吨）



资料整理：长城证券研究所

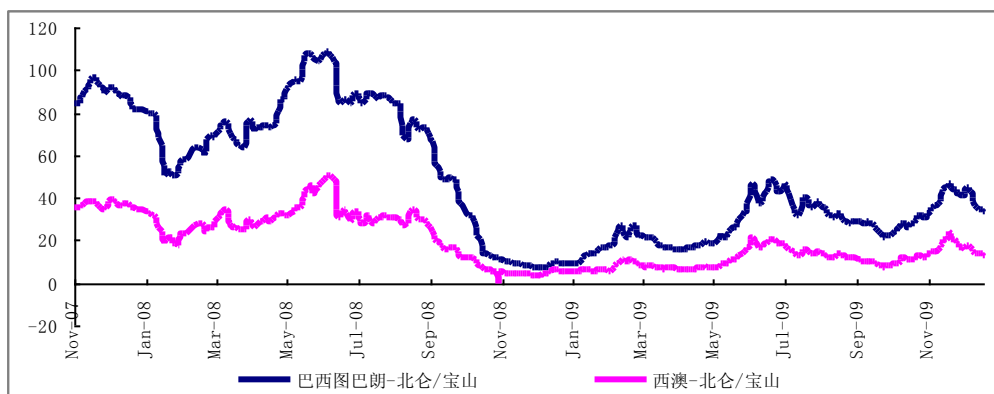
上周国际航运费继续下挫。上周末 BDI 指数为 3376，比上周末下跌 5.67%，巴西和西澳到中国的运费分别为 33.118 美元/吨和 13.055 美元/吨，分别上周末下跌 5.73%和 4.58%。BDI 指数在前期创新高后快速下跌，虽然上周的跌幅收窄，但是随着西方圣诞节的逼近，海运市场需求仍将疲软，所以我们预计短期内国际航运费难以企稳大幅回升，航运费的持续下跌将拖累钢价短期内的上涨。

图 11 航运指数 (BDI) 变化



资料整理：长城证券研究所

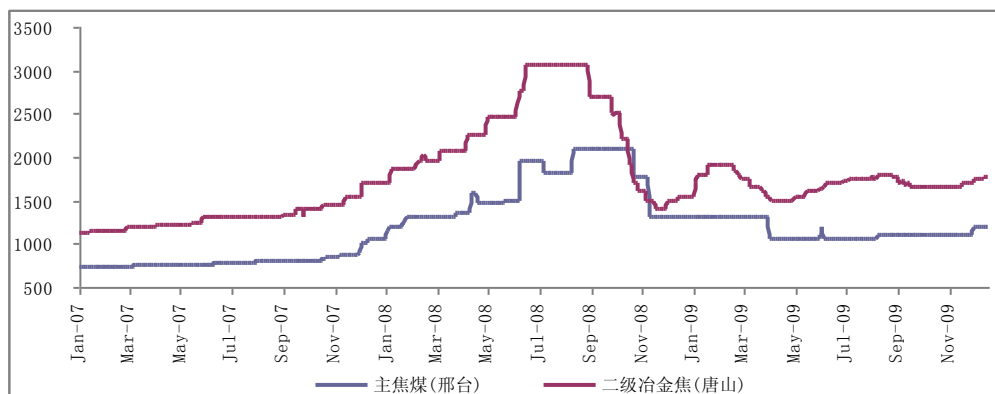
图 12 图巴朗、西澳至北仑海运费 (\$/T)



资料整理：长城证券研究所

上周燃料市场价格小幅上扬。唐山二级冶金焦周五价格为 1760 元/吨，环比微涨 0.57%，邢台主焦煤周五价格为 1200 元/吨，与上周持平。一方面，山西行政性关闭小煤矿使国内产能收缩，另一方面国内需求快速回升，在极短的时间里供给与需求相匹配，煤炭价格底部产生，所以我们认为，煤焦价格短期内仍有上涨的可能。

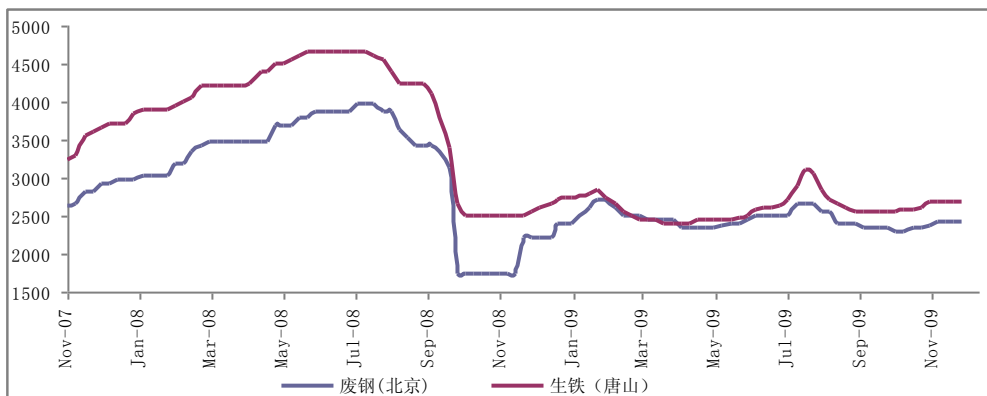
图 13 二级冶金焦（唐山）及主焦煤（邢台）价格走势



资料整理：长城证券研究所

上周炼钢用废钢生铁价格平稳。北京废钢周五价格为 2430 元/吨，唐山生铁周五价格为 2680 元/吨，均与上周持平。未来国内废钢生铁价格走势仍趋平稳。

图 14 废钢及生铁价格变化



资料整理: 长城证券研究所

4、行业动态

钢铁业准入办法将设缓冲期: 上周三,《现有钢铁企业生产经营准入条件及管理 办法》公开征集意见和建议进入最后一天。中钢协的一位负责人对记者表示,我认为 这个《办法》非常有必要出台,尽管面临极大的操作难度,但是这种要求必须要提出 来,增加各个企业的压力,相信主管部门会考虑一个执行的缓冲期。目前业内对于该 方案的思路均表示认可,认为提高单体企业规模,增强集中度,淘汰落后产能是大势 所趋,长期来看有利于我国钢铁业的可持续发展。我们认为,受协调各方主体利益的 影响,对《办法》执行设置缓冲期未免不是一个好方案,但是由于缓冲期的存在,其 短期内对钢铁行业的影响将大打折扣、十分有限。

房地产市场调控打出第一拳: 上周,财政部、国土部等五部委出台《进一步加强 土地出让收支管理的通知》,明确开发商以后拿地时,“分期缴纳全部土地出让价款 期限原则上不得超过一年,特殊项目可以约定在两年内全部缴清,首次缴款比例不得低 于全部土地出让款的 50%”。如果开发商拖欠价款,不得参与新的土地出让交易。业 内人士一致认为这并不是关键的政策,短期内还将会有政策密集出台,会造成市场心 态的不稳定。总体而言,政策以维护社会公平、抑制投资投机过度、促使行业回归理 性健康发展为基调,我们认为,虽然短期内由于下游房地产市场波动,钢铁行业受到 一定程度的影响,但是中长期来看,钢铁行业将在产业结构调整中收益。

唐钢开启换股吸收合并: 唐钢股份换股吸收合并邯郸钢铁和承德钒钛进入实施阶 段。上周二邯郸钢铁和承德钒钛双双进入最后一个交易日,交易结束之后仍持有股票 者,将转换为唐钢股份股东。河北钢铁集团此前承诺将在本次换股吸收合并完成后立 即启动主业资产注资工作,并力争在本次换股吸收合并完成后一年内首先将河北钢铁 集团所持舞阳钢铁有限责任公司股权和宣钢集团有限责任公司优质钢铁主业资产注 入上市公司。河北钢铁集团的此次整合有利于集团业务的做大做强,并且持续有优质 资产注入预期,我们看好旗下存续的上市公司。

中方坚决反对“两拓”合并: 中国钢铁工业协会上周发表一份公开声明,称澳大利 亚矿业巨头力拓和必和必拓合并铁矿石生产业务的协议是一种变相的垄断,中方表 示坚决反对,并呼吁各国钢铁企业联合起来抵制“两拓”的合并企图。我们认为,不 管中外各方如何反对合并,“两拓”都会变相地促成这项交易,关键还是从自身实力 方面提高我们在国际市场上的议价能力。没有议价能力的空喊口号最终只能沦为空

谈。明年矿石涨价已成定局，关键是涨多少，业内普遍预期是 FOB 价比今年上涨 15%，我们认为至少 20%，让我们拭目以待。

研究员介绍及承诺:

乔培涛: 清华大学硕士, 2008年加入长城证券, 任钢铁行业研究员。

李 甲: 中国人民银行研究生部货币经济学硕士, 任钢铁行业研究助理。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

长城证券版权所有并保留一切权利。

评级标准:

| | 评级 | 说明 |
|------|------|--------------------------------|
| 公司评级 | 推荐 | 预期未来6个月内股价上涨幅度超过20%; |
| | 谨慎推荐 | 预期未来6个月内股价上涨幅度在10%~20%之间; |
| | 中性 | 预期未来6个月内股价波动幅度在-10%~10%之间; |
| | 回避 | 预期未来6个月内股价下跌幅度超过10%; |
| 行业评级 | 推荐 | 预期未来6个月内行业指数超越大盘10%以上; |
| | 谨慎推荐 | 预期未来6个月内行业指数超越大盘在5%~10%之间; |
| | 中性 | 预期未来6个月内行业指数相对大盘波动幅度在-5%~5%之间; |
| | 回避 | 预期未来6个月内行业指数落后大盘5%以上; |

本报告版权归长城证券有限责任公司所有, 未经授权不得进行任何形式的发布、复制, 如引用、刊发, 须注明出处为“长城证券金融研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。报告内容完全基于公开信息, 虽然力求其准确完整但并不对此做出任何承诺和保证。长城证券有限责任公司及有关关联的任何人均不承担因使用本报告而产生的法律责任。

长城证券研究所

地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层

邮编: 518034

传真: 86-775-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 9 层

邮编: 100044

传真: 86-10-88366650

网址: <http://www.cgws.com>