

市场有价无市，后市预期向好，钢价将震荡盘整

钢铁行业周报（1月28日-2月1日）

行业评级

持有

前次评级

持有

报告日期

2013-02-04

相对市场表现



分析师：冯刚勇 S0260511010009



020-87555888-8804



fgj@gf.com.cn

相关研究：

- 市场供需两弱，交投氛围清淡，钢价将盘整运行：钢铁行业周报（1月21日-1月25日） 2013-01-28
- 矿价理性修复，产量小幅回升，钢价将震荡偏弱：钢铁行业周报（1月14日-1月18日） 2013-01-21
- 期钢已现疲态，成本推升转弱，钢价将窄幅盘整：钢铁行业周报（1月7日-1月11日） 2013-01-14

联系人：杨夏 020-87555888-8681

yangxia@gf.com.cn

● 市场有价无市，后市预期向好，钢价将震荡盘整

1月官方制造业PMI略有回落，而汇丰制造业PMI终值则创两年新高，数据均显示国内制造业处于扩张区间，总体来看经济运行仍保持平稳回升态势。钢铁PMI指数大幅回落，新订单、生产和原材料库存指数等分项指标明显回落，淡季效应明显。目前钢材价格仍处相对低位，市场对后市需求预期普遍向好，钢价下跌压力较小，随上周结束大部分商家都将离市，真实交易有限，预计本周钢价将震荡盘整。2月份终端需求不会有大的改善，但是补库存可能得以维持，钢价总体稳定，预期3月份到二季度需求将逐步好转，钢价总体呈上涨态势。我们认钢铁行业可能有交易性机会，相对看好高弹性和资源类公司。

高弹性：八一钢铁、新兴铸管、金洲管道、久立特材

资源类：攀钢钒钛、金岭矿业、凌钢股份、西宁特钢

● 原料：原料市场稳中有升

上周国内铁精粉均价975元/吨，周环比上涨5.8元/吨；青岛港现货铁矿石1045元/吨，与上上周持平；印度矿CFR指数151.5美元/吨，周环比上涨1.3美元/吨；唐山废钢2530元/吨，与上上周持平；唐山方坯3290元/吨，周环比上涨40元/吨。

● 钢价：钢价持续上行，后市将震荡盘整

上周国内钢价综合指数为140.6，周环比上涨0.93%，其中长材涨0.81%，扁平材涨1.09%，分别收于154.6、128.6。螺纹钢主力合约（1305）收盘价为4168元/吨，涨幅为2.26%；结算价为4136元/吨，涨幅为1.87%。期现货价差为326元/吨。预计本周钢材市场将窄幅盘整。

● 盈利：各品种盈利大幅减薄

在考虑一个月原料库存条件下，我们估算目前螺纹钢盈利约23.22元/吨；线材亏损约1.91元/吨；热卷盈利约173.97元/吨；中厚板亏损约28.68元/吨；冷轧板盈利约30.75元/吨；镀锌板亏损约147.74元/吨。

● 社会库存：总量回升明显，长材增幅扩大

上周末钢材社会库存1549.12万吨，周环比升4.70%，同比降10.82%。其中线材环比升9.79%；螺纹钢环比升6.64%；中板环比升2.21%；热卷环比升1.78%；冷轧板环比升0.09%。预计本周社会库存将继续上升。

风险提示：需求和补库存低于预期；高产量抑制钢价上涨；行业亏损风险。

重点公司盈利预测：

公司简称	评级	股价	EPS			PE			PB
			11A	12E	13E	11A	12E	13E	
新兴铸管	买入	6.23	0.42	0.70	0.40	14.83	8.90	15.58	0.96
八一钢铁	买入	5.85	0.76	0.52	0.60	7.70	11.25	9.75	0.98
凌钢股份	买入	4.5	0.36	0.51	0.62	12.50	8.82	7.26	0.89
金洲管道	买入	8.55	0.21	0.36	0.49	40.71	23.75	17.45	1.92

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

目录索引

一、原料：原料市场稳中有升	4
二、钢价：钢价持续上行，后市将震荡盘整	6
三、国际钢市盘整运行	10
四、盈利：各品种盈利大幅减薄	12
五、社会库存：总量回升明显，长材增幅扩大	13
六、行业观点：市场有价无市，后市预期向好，钢价将震荡盘整	15
七、上周要闻回顾及本周事件展望	19
八、风险提示	19

图表索引

图 1：国产铁精粉价格走势（元/吨）	5
图 2：进口铁矿石价格走势（元/吨）	5
图 3：港口铁矿石库存走势（万吨）	5
图 4：巴西、澳洲海运费、BDI 走势（美元/吨）	5
图 5：焦煤、焦炭价格走势（元/吨）	6
图 6：废钢、钢坯价格走势（元/吨）	6
图 7：长协矿、印度现货矿、国内矿价差比较（元/吨）	6
图 8：长协矿、现货矿生铁成本比较（元/吨）	6
图 9：螺纹钢各地均价走势（元/吨）	8
图 10：线材各地均价走势（元/吨）	8
图 11：热卷各地均价走势（元/吨）	8
图 12：中厚板各地均价走势（元/吨）	8
图 13：冷轧板各地均价走势（元/吨）	8
图 14：镀锌板各地均价走势（元/吨）	8
图 15：取向硅钢价格走势（元/吨）	9
图 16：300 系不锈钢及镍价价格（元/吨，美元/吨）	9
图 17：螺纹钢主力合约价格及与现货价差（元/吨）	9
图 18：螺纹钢主力期货成交量与持仓量（手）	9
图 19：宝钢板材含税出厂价（元/吨）	9
图 20：沙钢建材含税出厂价（元/吨）	9
图 21：螺纹钢国际国内价差走势（美元/吨）	11

图 22: 热卷国际国内价差走势 (美元/吨)	11
图 23: 中厚板国际国内价差走势 (美元/吨)	11
图 24: 冷轧板国际国内价差走势 (美元/吨)	11
图 25: 螺纹钢吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)	12
图 26: 线材吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)	12
图 27: 热卷吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)	13
图 28: 中厚板吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)	13
图 29: 冷卷吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)	13
图 30: 镀锌吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)	13
图 31: 社会钢材总库存走势 (万吨)	14
图 32: 螺纹钢库存走势 (万吨)	14
图 33: 线材库存走势 (万吨)	14
图 34: 热卷库存走势 (万吨)	14
图 35: 中厚板库存走势 (万吨)	15
图 36: 冷轧库存走势 (万吨)	15
图 37: 库存、钢价相关性比较 (万吨)	15
图 38: 银行承兑汇票贴现率 (%/月)	15
图 39: 钢铁行业指数与大盘指数比较	16
图 40: 钢铁 PB 与钢铁 PB/A 股 PB 对比	16
图 41: 钢铁 PE 与钢铁 PE/A 股 PE 对比	16
表 1: 主要原料价格比较 (元/吨)	4
表 2: 主要产品不含税成本变动情况 (元/吨, 假定长协矿价较 2012Q4 价格上涨 1.40%)	5
表 3: 国内钢价指数比较	7
表 4: 主要钢材品种价格走势比较 (元/吨)	7
表 5: 主要国家钢价及国际、国内价差 (美元/吨)	10
表 6: 国际钢价指数比较	11
表 7: 主要钢材品种毛利变动情况 (元/吨, %)	12
表 8: 全社会和上海地区主要钢材库存比较 (万吨)	14
表 9: 钢铁公司股价表现 (元)	17
表 10: 重点上市公司盈利预测与投资评级	18
表 11: 上周要闻回顾	19
表 12: 本周需关注的事件	19

一、原料：原料市场稳中有升

上周国内铁精粉均价975元/吨，周环比上涨5.8元/吨；青岛港现货铁矿石1045元/吨，与上上周持平；印度矿CFR指数151.5美元/吨，周环比上涨1.3美元/吨；唐山废钢2530元/吨，与上上周持平；唐山方坯3290元/吨，周环比上涨40元/吨。

上周国产矿铁精粉市场整体持稳，东北、河北地区小幅上涨。河北地区钢厂抓紧最后补库时机，加大铁精粉采购力度，因矿山停产增多，市面铁精粉资源紧张，商家惜售明显，部分钢厂上调采价，市场价格小幅上涨。

上周进口矿市场成体呈现期货市场表现火热，成交报盘都有小幅上扬，现货市场整体表现清淡，价格平稳运行。上周钢厂库存都已上升至理想水平，只有个别钢厂零星补库，基于此进口矿市场整体难有起伏，现货已走向平静水平。周初市场较冷清，周末尾钢厂询盘稍显活跃，但量难放大。贸易商也表示虽然外盘开始走高，现货在报价上有所上涨，但成交价格依旧如此，本周长假即临，应该也是以平为主。

上周国内喷吹煤整体继续平稳运行，局部地区跟涨20-40元/吨，成交较好。煤矿方面：受前期西南和山西矿难影响，山西和西南喷煤资源较紧张，河北用于洗选喷煤的原煤主要来源于山西，因原煤资源紧张，河北洗煤厂涨价意愿较强。

上周国内废钢市场窄幅盘整，少数地区有20-50元不等的跌幅。除华东区域部分大钢厂仍在持续正常采购外，其余大部分地区废钢需求减少，商家也陆续放假，市场偏清淡。华东地区上周大体持稳运行。华南市场废钢商家基本离市。华中废钢市场窄幅盘整。西北市场废钢稳。西南废钢稳。临春节还有最后一周，市场需求面不会大的变化，本周或继续窄幅盘整为主。

上周国内钢坯波动幅度较前期有所减缓。接近年底，部分地区均有陆续离市的现象，在产的厂商们基本以观望为主，市场买卖略显清淡，只有部分前期从厂家定货的商家或钢坯协议户有资源不断入库。

上周海运市场受到中国节假日影响，整体成交较清淡，难有所增长，指数运价连续下滑，而降雨导致近几日来自主要铁矿石供应国澳大利亚和巴西的船货运输受限。

表1: 主要原料价格比较 (元/吨)

	上周末	周涨幅	月涨幅	近三个月涨幅	近一年涨幅
国产铁精粉均价	975	0.60%	0.24%	8.18%	-4.25%
63.5%印矿 CFR (美元/吨)	151.5	0.83%	0.66%	23.67%	3.06%
港口铁矿石库存 (万吨)	6777	-3.32%	-3.32%	-25.38%	-31.14%
二级冶金焦均价	1698	1.29%	0.00%	20.31%	-14.08%
唐山废钢	2530	0.00%	0.00%	1.20%	-11.23%
唐山普碳方坯	3290	1.23%	0.00%	-1.79%	-10.11%
海运 (BDI)	750	-6.02%	-1.32%	-25.00%	13.29%

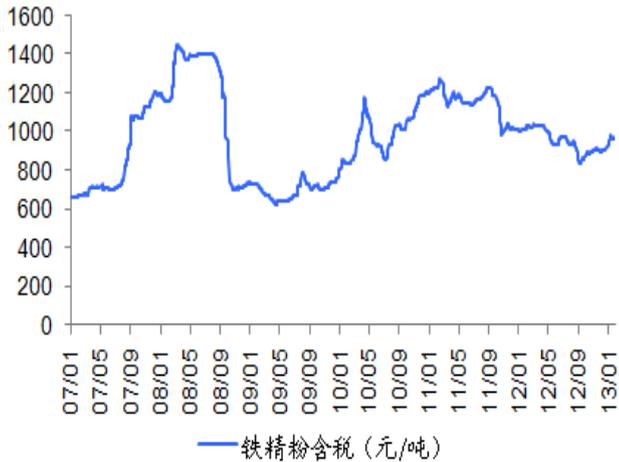
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表2: 主要产品不含税成本变动情况 (元/吨, 假定长协矿价较2012Q4价格上涨1.40%)

	上周末	上上周	周变动
长协矿高于国内矿价差	-106	-97	-8.61
长协矿高于进口现货矿价差	-176	-173	-2.76
生铁成本(长协)	2248	2243	5.48
生铁成本(现货)	2441	2428	13.26
生铁成本(现货, 考虑库存)	2381	2321	60.67
生铁成本差(长协-现货)	-192.88	-185.11	-7.78
生铁成本差(长协-现货, 考虑库存)	-132.93	-77.74	-55.19

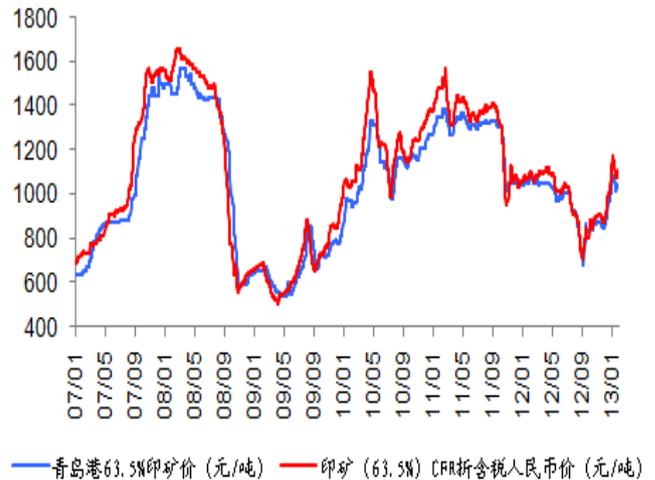
数据来源: 广发证券发展研究中心

图1: 国产铁精粉价格走势 (元/吨)



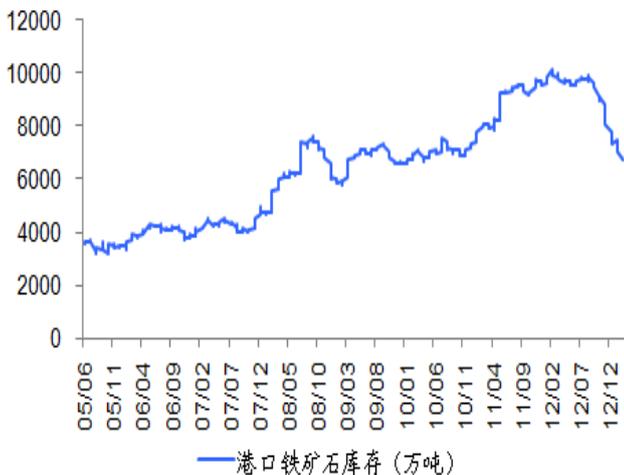
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图2: 进口铁矿石价格走势 (元/吨)



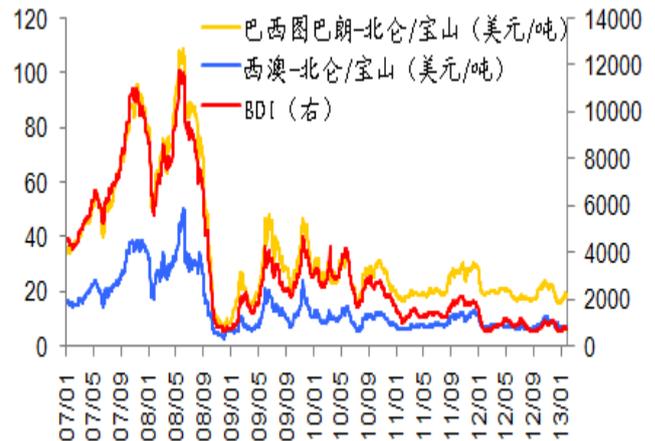
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图3: 港口铁矿石库存走势 (万吨)



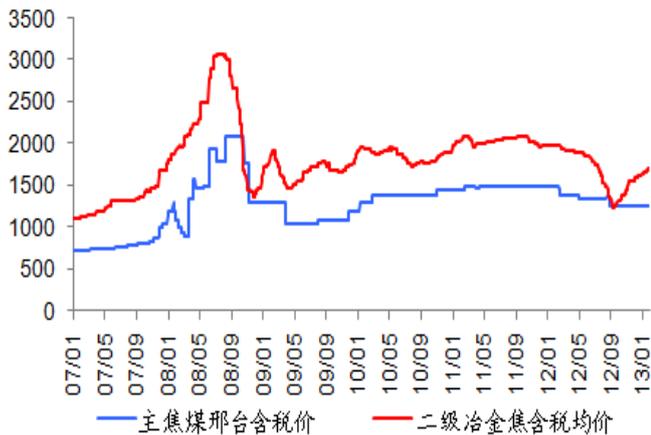
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图4: 巴西、澳洲海运费、BDI走势 (美元/吨)



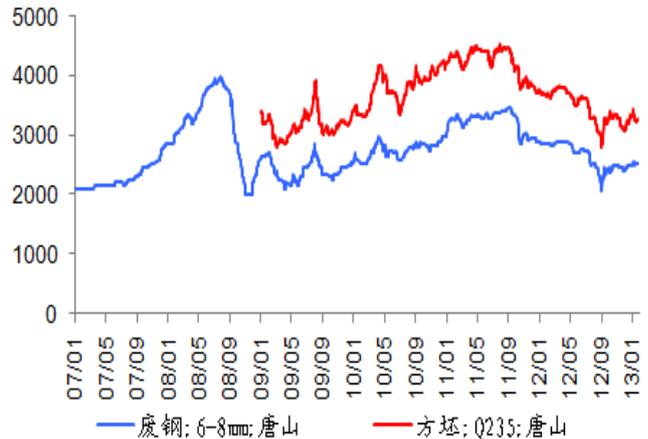
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图5: 焦煤、焦炭价格走势 (元/吨)



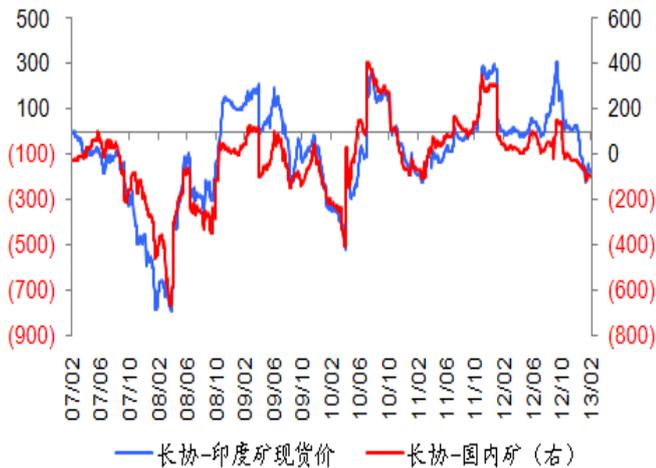
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图6: 废钢、钢坯价格走势 (元/吨)



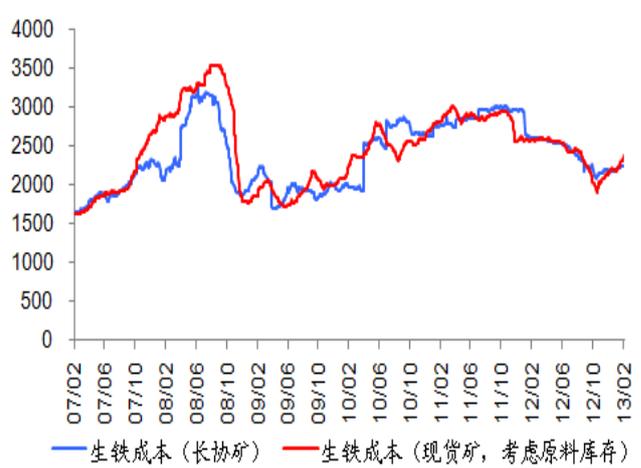
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图7: 长协矿、印度现货矿、国内矿价差比较 (元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图8: 长协矿、现货矿生铁成本比较 (元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

二、钢价: 钢价持续上行, 后市将震荡盘整

上周国内钢价综合指数为140.57, 周环比上涨0.93%, 其中长材价格指数上涨0.81%, 扁平材价格指数上涨1.09%, 分别收于154.64、128.55。

2月1日, 螺纹钢主力合约(1305)收盘价为4168元/吨, 周环比上涨92元/吨, 涨幅为2.26%; 结算价为4136元/吨, 周环比上涨76元/吨, 涨幅为1.87%。螺纹钢期现货价差为326元/吨, 周环比扩大76元/吨。

沙钢出台2月上旬出厂价格: 1、螺纹钢价格上调200元/吨, 现Φ14-25mmHRB335螺纹钢出厂价格为4050元/吨; 2、高线价格上调150元/吨; 现Φ6.5mmQ235普碳高线出厂价格为4000元/吨; 3、盘螺价格上调150元/吨; 现Φ8mmHRB400盘螺表列价格为4100元/吨。河钢出台2月上旬建筑钢材指导价格政策, 唐、宣、承钢线螺产品: 1、高线价格上调100元/吨; HPB235材质Φ6.5-10mm高线指导价格为3700元/吨。2、二级螺纹钢价格上调50元/吨; HRB335材质Φ18-25mm二级螺纹钢指导价格为3700元/吨。3、三级螺

螺纹钢价格上调50元/吨：HRB400E材质Φ18-25mm三级螺纹钢指导价格为3800元/吨。4、盘螺价格上调50元/吨：HRB400材质Φ8-12mm盘螺指导价格为3800元/吨。

上周钢材市场持续上行。国内方面：汇丰1月中国PMI终值52.3，创两年新高，预期为51.9，前值为51.9；中国官方PMI为50.4%，比上月回落0.2个百分点。该指数连续四个月保持在50%以上；钢铁行业PMI为49.3%，较上月回落6.2个百分点，再度回到收缩区间。2012年全国规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%，工业企业利润累计同比增速连续三个月维持正增长；从单月数据看，去年12月实现利润8952亿元，同比增长17.3%。央行上周央行共开展1800亿元7天逆回购操作，超过1220亿元的逆回购到期量，终结了年初以来公开市场连续四周净回笼格局。国际方面：美联储麾下联邦公开市场委员会宣布，0-0.25%超低利率在失业率高于6.5%的情况下保持不变，每月采购850亿美元国债和抵押贷款支持证券的量化宽松政策不变。全球第4大钢生产厂家韩国浦项钢铁公司公布，2012年4季度净利润同比下滑33%，降至5130亿韩元；销售额降20%到8万亿韩元，浦项称4季度利润低于之前预期。新日铁住友金属公司和安赛乐米塔尔钢铁集团计划联合竞购蒂森克虏伯集团在北美的钢铁业务，以提高汽车用钢板产量。上周钢价持续上行，目前钢材价格仍处相对低位，市场对后市需求预期普遍向好，钢价下跌压力较小，随上周结束大部分商家都将离市，真实交易有限，预计本周钢价将以窄幅盘整为主。

表3: 国内钢价指数比较

	上周	周环比	与上月比	与去年同期
Myspic 综合	140.57	0.93%	3.27%	-8.38%
长材	154.64	0.81%	2.84%	-11.58%
扁平材	128.55	1.09%	3.71%	-4.66%

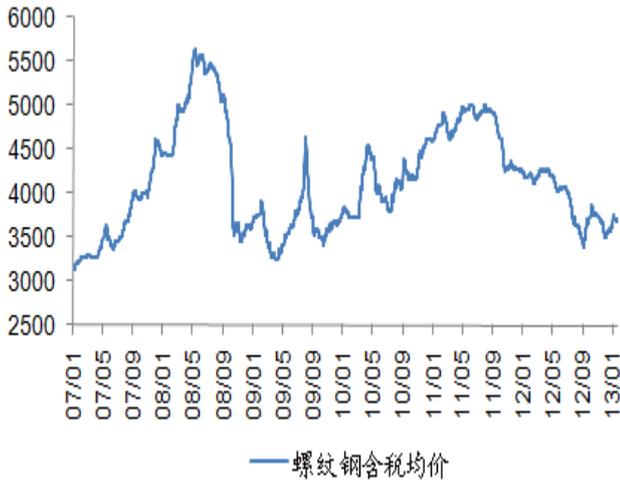
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表4: 主要钢材品种价格走势比较 (元/吨)

	上周末	周涨幅	月涨幅	近三个月涨幅	近一年涨幅
螺纹钢均价	3728	1.03%	0.27%	-0.32%	-11.36%
螺纹期货(1305)结算价	4136	1.87%	0.53%	12.94%	-3.59%
线材均价	3722	1.09%	0.16%	0.49%	-12.79%
热轧均价	4208	1.01%	0.05%	8.68%	-2.82%
中厚板均价	4006	1.01%	0.00%	9.75%	-5.56%
冷轧板均价	4828	0.88%	0.00%	8.25%	-4.13%
镀锌均价	4914	0.78%	0.00%	3.02%	-0.89%
不锈钢	17200	2.38%	0.00%	1.78%	-10.42%
取向硅钢	14200	0.00%	0.00%	-1.39%	-17.92%

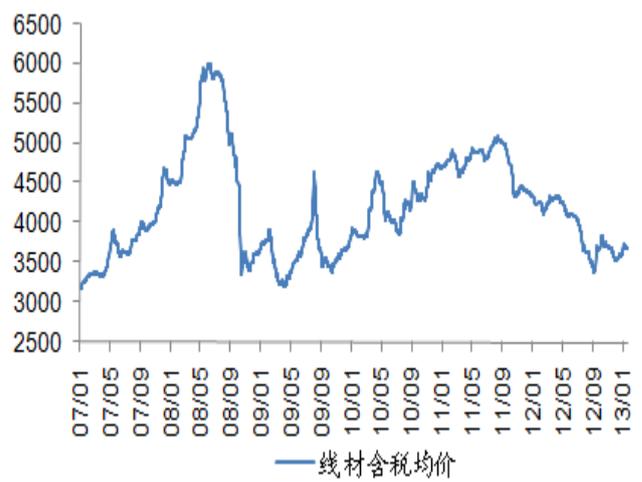
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图9: 螺纹钢各地均价走势 (元/吨)



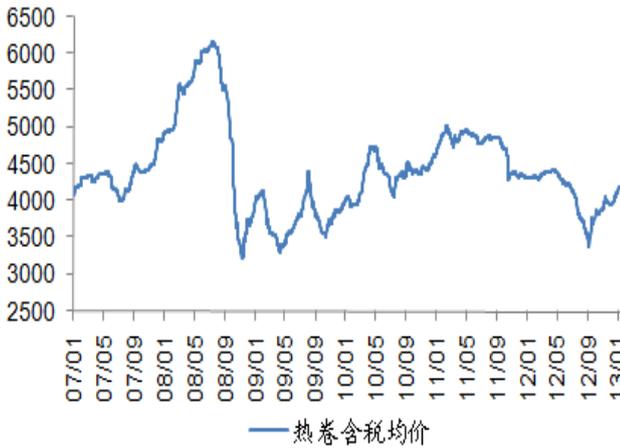
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图10: 线材各地均价走势 (元/吨)



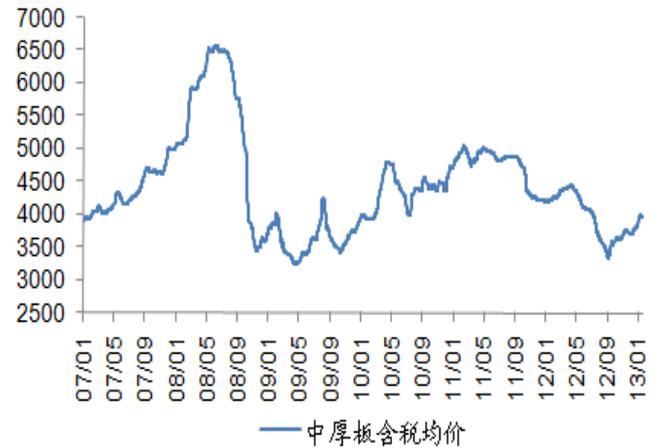
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图11: 热卷各地均价走势 (元/吨)



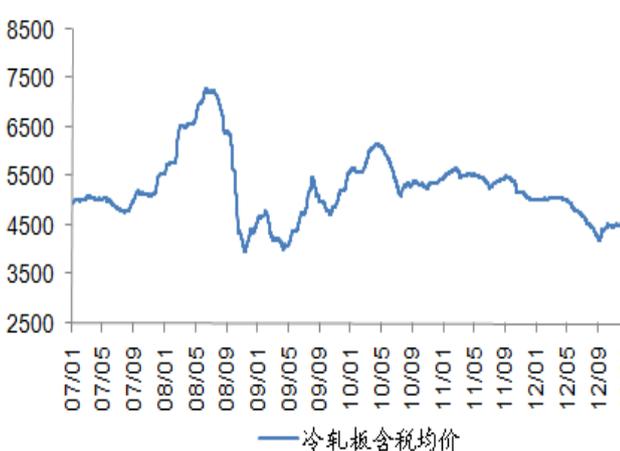
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图12: 中厚板各地均价走势 (元/吨)



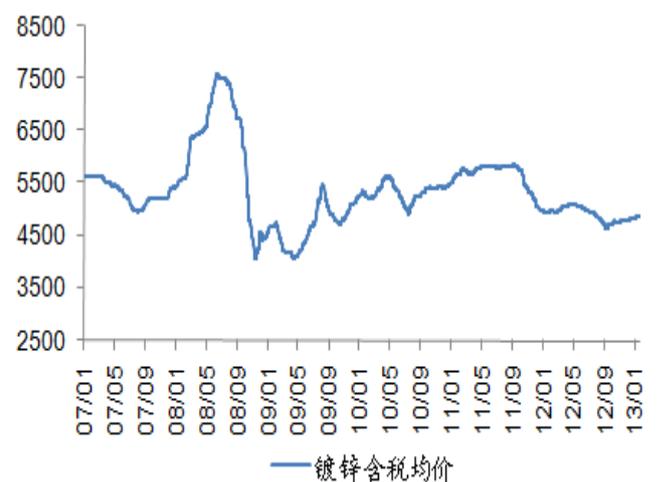
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图13: 冷轧板各地均价走势 (元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图14: 镀锌板各地均价走势 (元/吨)



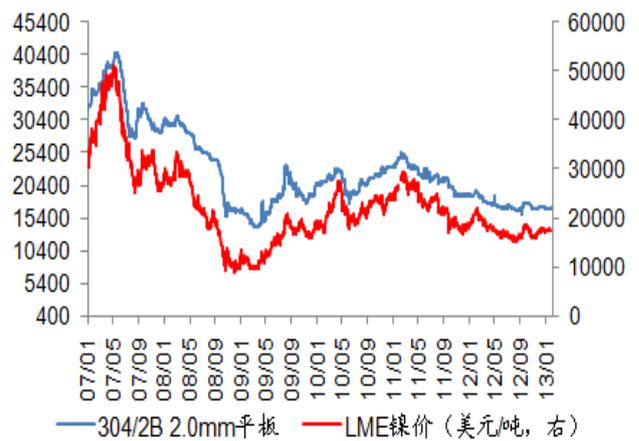
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图15: 取向硅钢价格走势 (元/吨)



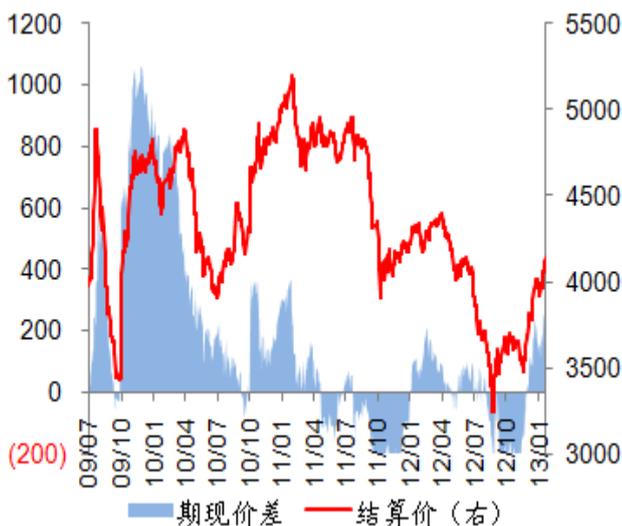
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图16: 300系不锈钢及镍价价格 (元/吨, 美元/吨)



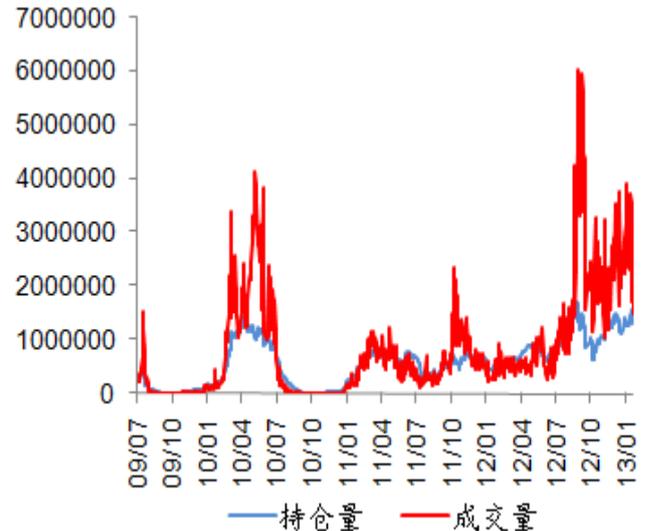
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图17: 螺纹钢主力合约价格及与现货价差 (元/吨)



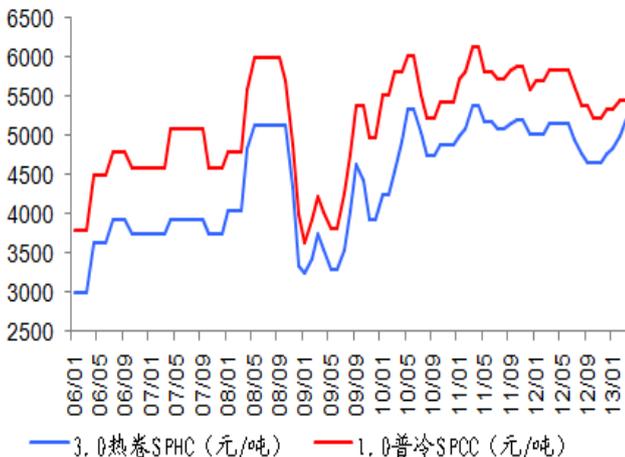
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图18: 螺纹钢主力期货成交量与持仓量 (手)



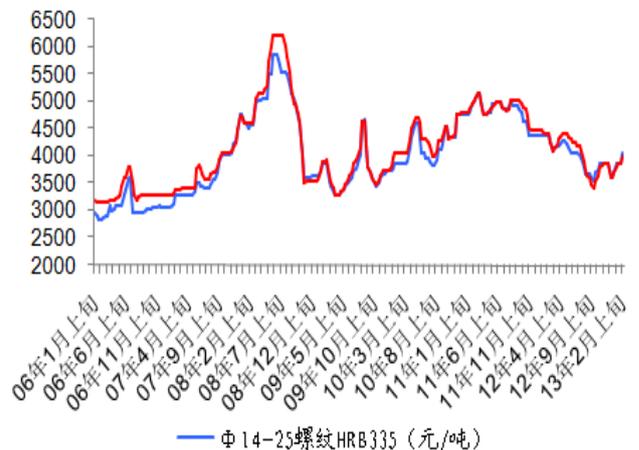
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图19: 宝钢板材含税出厂价 (元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图20: 沙钢建材含税出厂价 (元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

三、国际钢市盘整运行

上周末CRU国际钢价综合指数为178.7，与上上周持平，比上月上涨2.1%，比去年同期下滑8.7%；CRU扁平材指数为167.9，与上上周持平，比上月上涨1.6%，比去年同期下滑8.4%；CRU长材指数为200.5，与上上周持平，比上月上涨3%，比去年同期下滑9%。

从区域范围看，CRU北美170.1，与上上周持平，比上月下滑0.6%，比去年同期下滑13.2%；CRU欧洲172，与上上周持平，比上月上涨1.5%，比去年同期下滑4.8%；CRU亚洲187.5，与上上周持平，比上月上涨4%，比去年同期下滑8%。

上周国际钢市盘整运行。欧洲钢厂报价坚挺，但需求低迷钢价缺乏有力支撑。美国薄板市场趋稳，螺纹钢市场略有走软。亚洲市场继续看涨，钢厂寻求进一步提价。总体上判断，短期内国际钢材市场将延续盘整态势。

表 5: 主要国家钢价及国际、国内价差 (美元/吨)

		上周价格	上上周价格	变动率	上周价差	上上周价差	变动
螺纹钢	美国	755	755	0.00%	149	149	0
	欧盟	697	694	0.43%	91	88	3
	日本	608	608	0.00%	2	2	0
	独联体	610	595	2.52%	4	-11	15
热卷	美国	678	684	-0.88%	-2	15	-17
	欧盟	663	661	0.30%	-17	-8	-9
	日本	653	653	0.00%	-27	-16	-11
	独联体	570	580	-1.72%	-110	-89	-21
中厚板	美国	794	794	0.00%	141	148	-7
	欧盟	704	687	2.47%	51	41	10
	日本	912	912	0.00%	259	266	-7
	独联体	585	585	0.00%	-68	-61	-7
冷轧	美国	788	794	-0.76%	-6	3	-9
	欧盟	764	754	1.33%	-30	-37	7
	日本	901	901	0.00%	107	110	-3
	独联体	650	675	-3.70%	-144	-116	-28

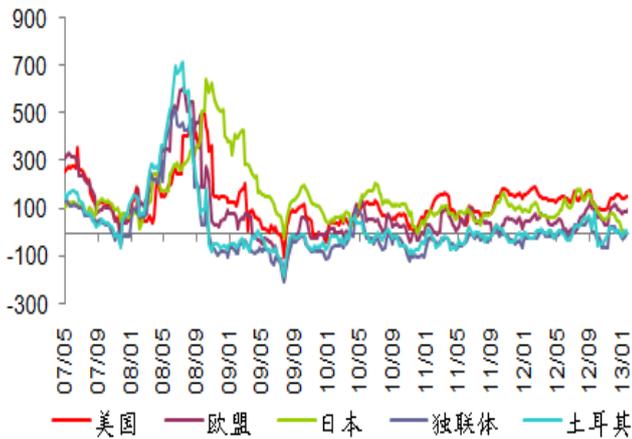
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表6: 国际钢价指数比较

	上周	周环比	与上月比	与上季度比	与去年同期比	
CRU	全球	178.7	0.00%	2.10%	4.80%	-8.70%
	扁平材	167.9	0.00%	1.60%	4.00%	-8.40%
	长材	200.5	0.00%	3.00%	6.10%	-9.00%
	北美	170.1	0.00%	-0.60%	3.00%	-13.20%
	欧洲	172	0.00%	1.50%	0.40%	-4.80%
	亚洲	187.5	0.00%	4.00%	8.10%	-8.00%

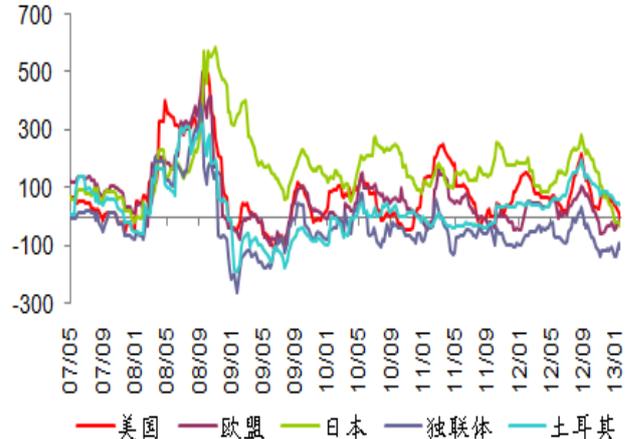
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图21: 螺纹钢国际国内价差走势 (美元/吨)



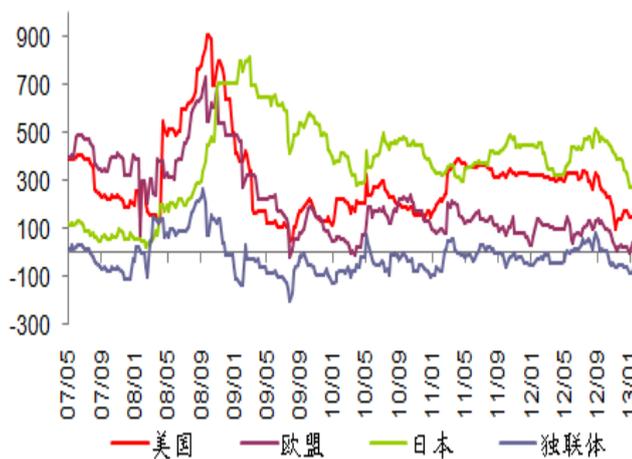
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图22: 热卷国际国内价差走势 (美元/吨)



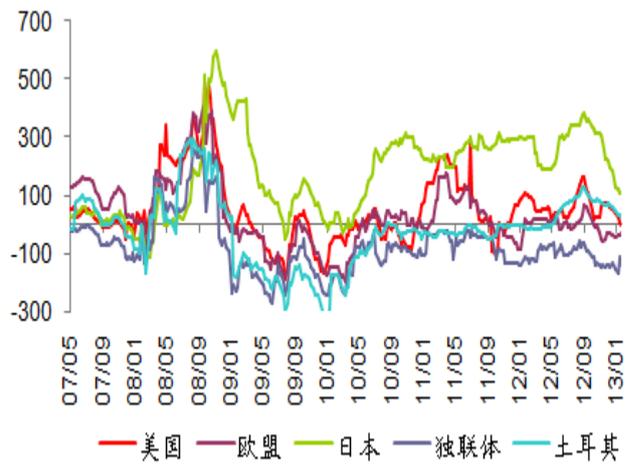
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图23: 中厚板国际国内价差走势 (美元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图24: 冷轧板国际国内价差走势 (美元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

四、盈利：各品种盈利大幅减薄

上周原料市场稳中有升，钢价持续上行。在考虑一个月原料库存条件下，我们估算目前螺纹钢盈利约23.22元/吨；线材亏损约1.91元/吨；热卷盈利约173.97元/吨；中厚板亏损约28.68元/吨；冷轧板盈利约30.75元/吨；镀锌板亏损约147.74元/吨。

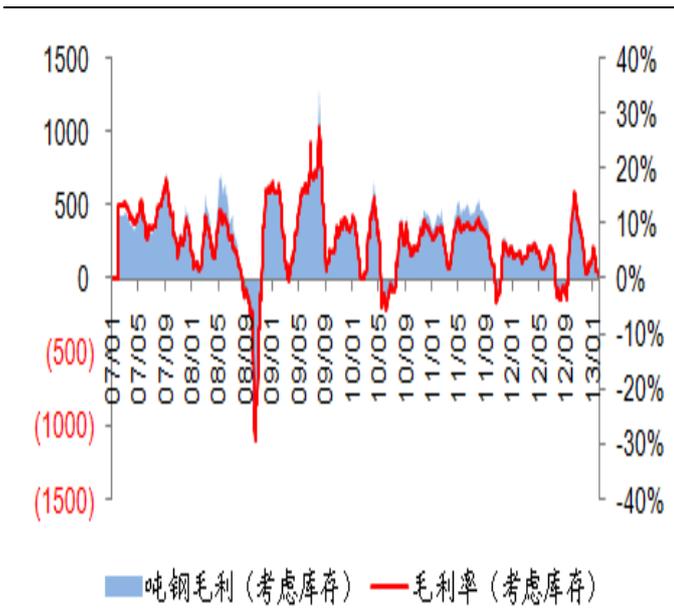
注：长协矿、现货矿对于生铁成本的影响较大，但后续环节工序成本一致，故测算盈利时仅考虑纯现货情形，并分别测算不考虑钢厂原料库存时间差和考虑一个月原料库存时间差对成本和盈利影响。

表7：主要钢材品种毛利变动情况（元/吨，%）

	考虑原料库存			不考虑原料库存		
	上周吨钢毛利	周环比变动	上周毛利率	上周吨钢毛利	周环比变动	上周毛利率
螺纹钢	23.22	-29.41	0.62%	-40.55	18.95	-1.09%
线材	-1.91	-27.70	-0.05%	-65.68	20.66	-1.76%
热卷	173.97	-27.81	4.13%	108.33	21.98	2.57%
中厚板	-28.68	-29.52	-0.72%	-94.32	20.27	-2.35%
冷轧板	30.75	-31.00	0.64%	-38.17	21.28	-0.79%
镀锌板	-147.74	-34.41	-3.01%	-216.67	17.86	-4.41%

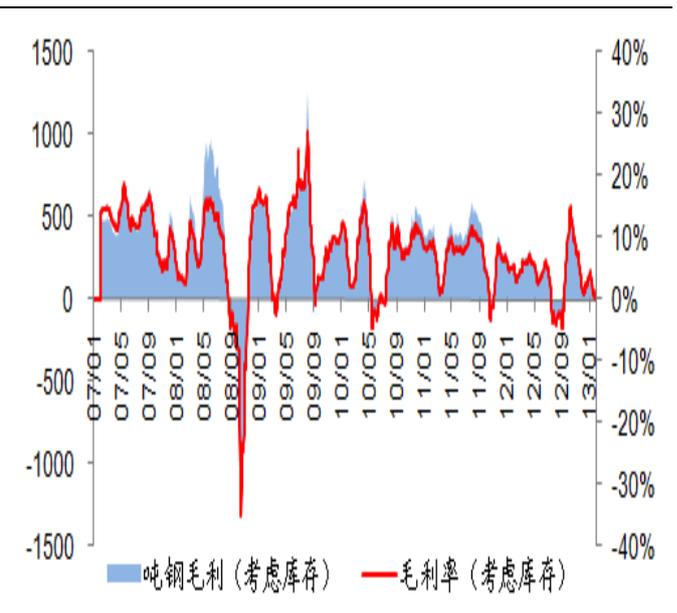
数据来源：广发证券发展研究中心

图25：螺纹钢吨钢毛利及毛利率走势（元/吨）



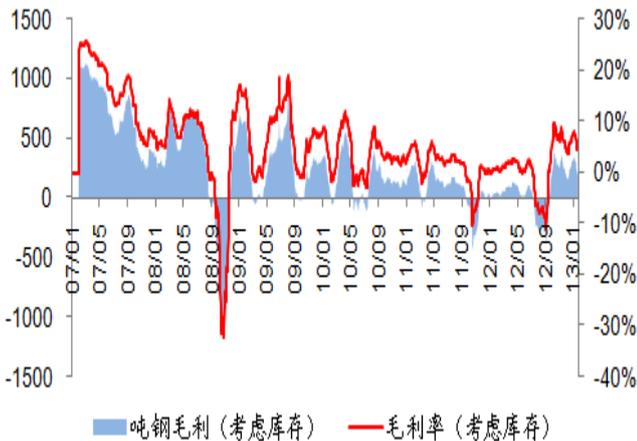
数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

图26：线材吨钢毛利及毛利率走势（元/吨）



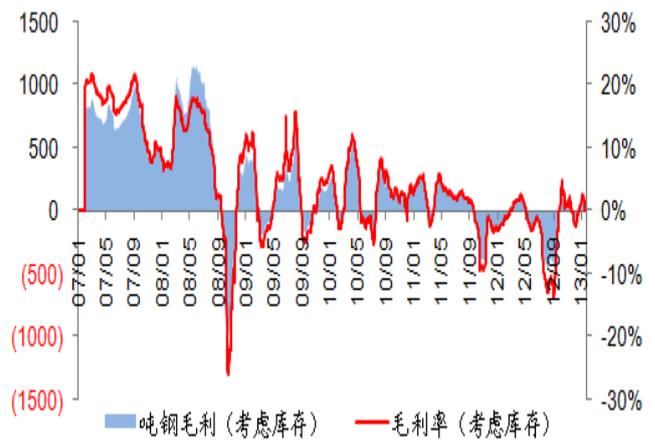
数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

图27: 热卷吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)



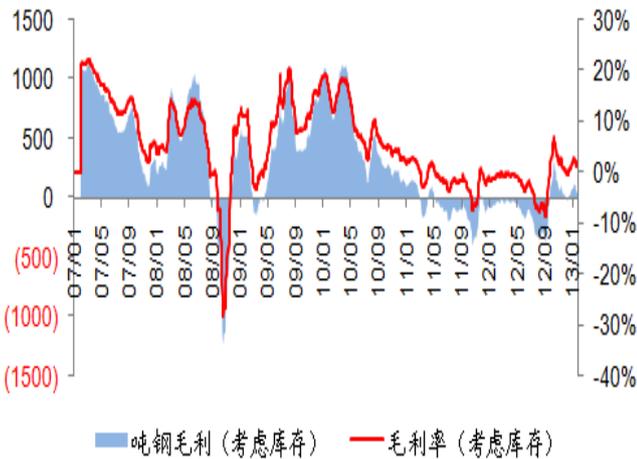
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图28: 中厚板吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)



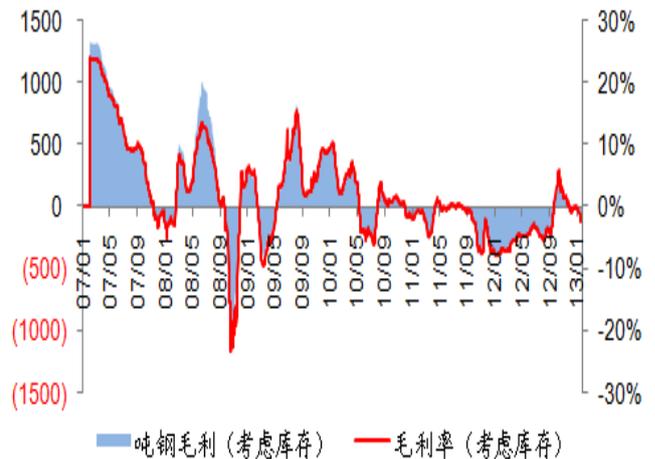
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图29: 冷轧吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图30: 镀锌吨钢毛利及毛利率走势 (元/吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

五、社会库存: 总量回升明显, 长材增幅扩大

上周末钢材社会库存为1549.12万吨, 周环比上升4.70%, 同比下降10.82%。其中, 线材库存涨幅最大, 周环比上升9.79%; 螺纹钢次之, 周环比上升6.64%; 中板库存周环比上升2.21%; 热卷库存周环比上升1.78%; 冷轧板库存周环比上升0.09%。

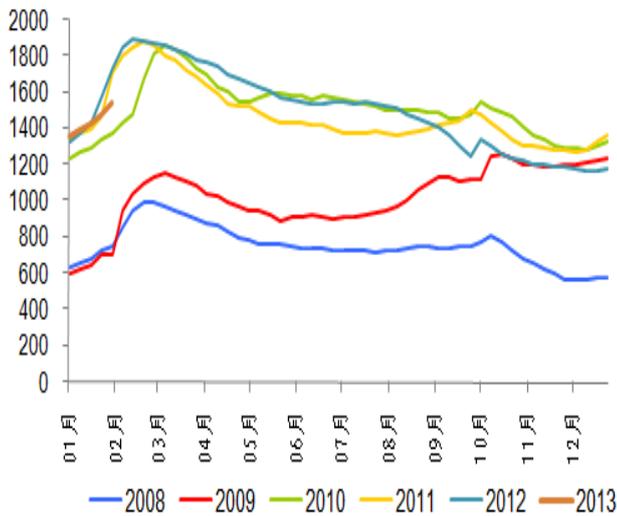
从宏观层面来看, 1月汇丰PMI终值创两年新高, 官方PMI环比回落0.2, 连续四个月在扩张区间, 国内经济运行保持稳健态势, 而钢铁行业PMI指数回落至49.3, 钢铁业淡季效应明显。从企业层面来看, 2012年80家大中钢企去年净利15亿, 同比降98%, 两市共有26家上市钢企发布2012年业绩预告或快报, 其中19家预亏或预减, 占比逾7成。从资金层面来看, 央行上周公开市场共进行了1800亿元逆回购操作, 终结了连续四周的净回笼格局, 以缓解月末和春节市场资金面压力, 预计央行将继续加大流动性投放力度。上周库存总量继续增加。上周工地采购基本停滞, 钢价虽涨但成交清淡, 本周商家基本离市, 预计本周社会库存总量将继续上升。

表8: 全社会和上海地区主要钢材库存比较 (万吨)

全社会	上周	同比	周环比	上海地区	上周	同比	周环比
螺纹钢	706.02	-4.94%	6.64%	螺纹钢	41.54	-8.04%	3.00%
线材	177.17	-17.69%	9.79%	线材	5.93	-51.03%	-1.50%
热卷	364.97	-19.37%	1.78%	热卷	87.30	-34.25%	-0.46%
中板	148.02	-8.88%	2.21%	中板	22.29	-41.54%	-3.34%
冷轧板	152.94	-6.79%	0.09%	冷轧板	50.11	-8.47%	-0.38%
合计	1549.12	-10.82%	4.70%	合计	207.17	-26.78%	-0.12%

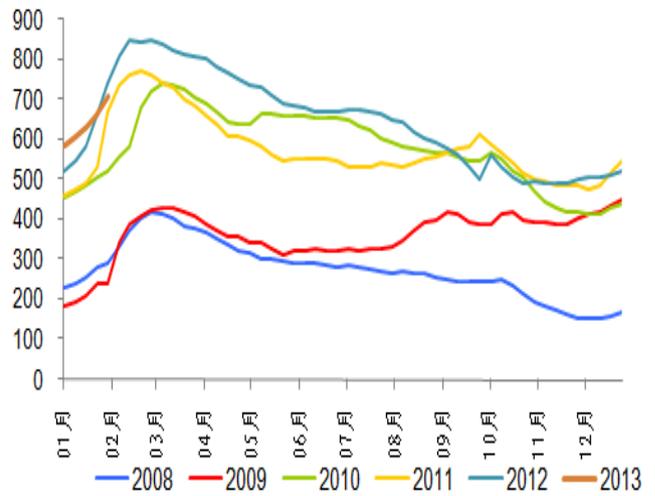
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图31: 社会钢材总库存走势 (万吨)



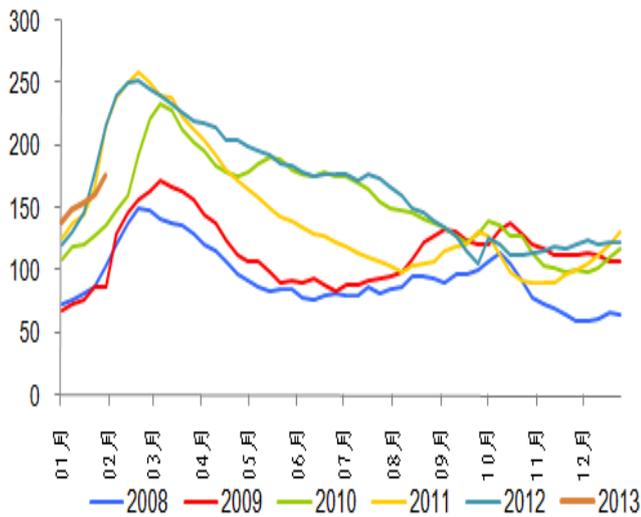
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图32: 螺纹钢库存走势 (万吨)



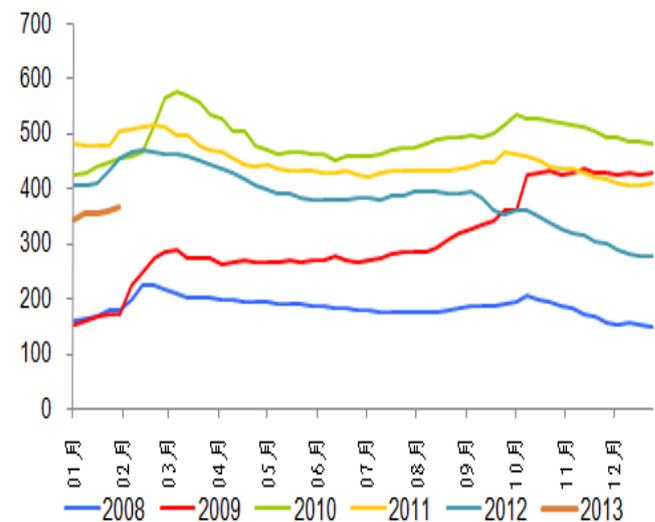
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图33: 线材库存走势 (万吨)



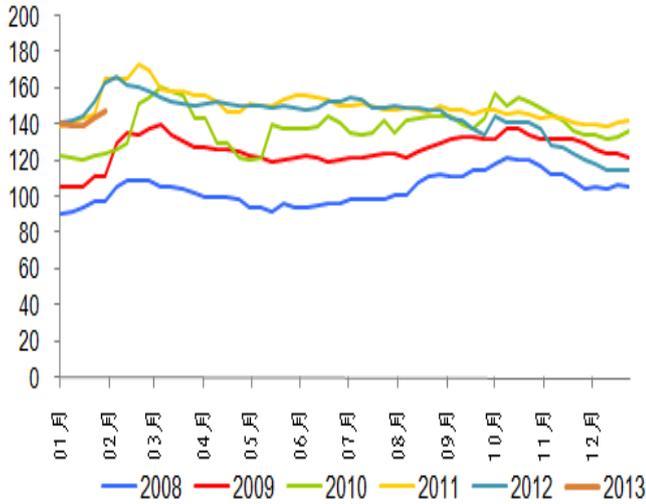
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图34: 热卷库存走势 (万吨)



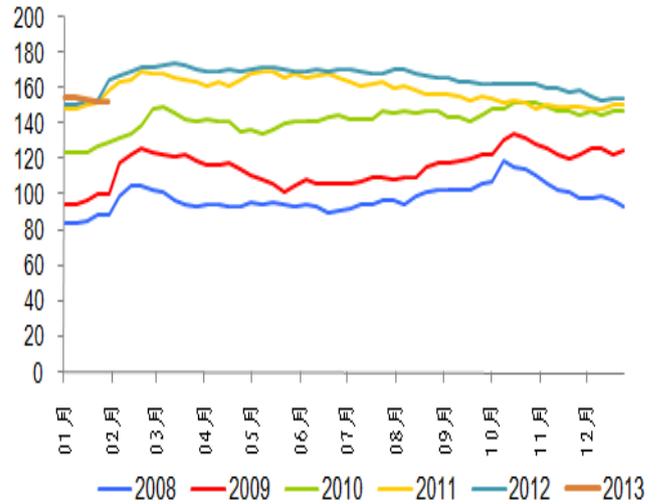
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图35: 中厚板库存走势 (万吨)



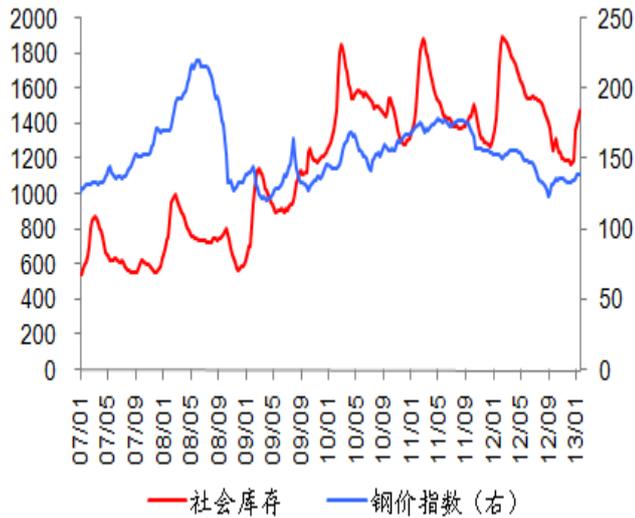
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图36: 冷轧库存走势 (万吨)



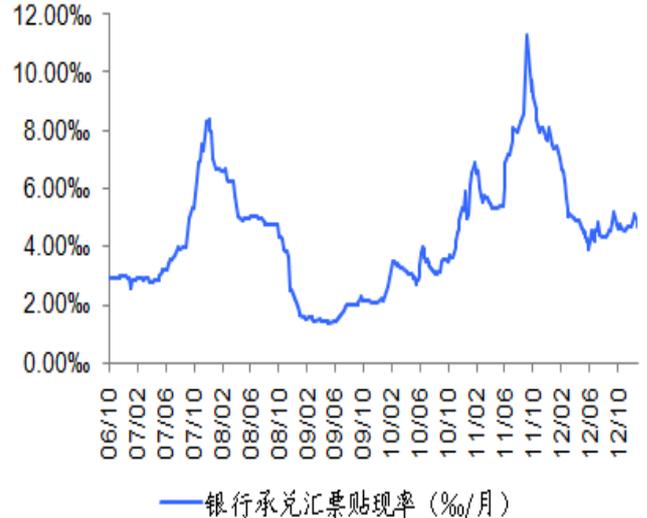
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图37: 库存、钢价相关性比较 (万吨)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

图38: 银行承兑汇票贴现率 (%/月)



数据来源: 西本新干线、广发证券发展研究中心

六、行业观点: 市场有价无市, 后市预期向好, 钢价将震荡盘整

上周wind钢铁行业指数上涨1.24%, 跑输沪深300指数4.33个百分点, 跑输上证综合指数5.43个百分点。

目前Wind钢铁行业PB为0.97 (整体法), 行业PB与A股PB的比值为52.72%, 较上上周微幅下降 (上上周53.93%)。Wind钢铁行业PE为19.11 (整体法), 行业PE与A股PE的比值为142.50%, 较上上周微幅下降 (上上周142.51%)。

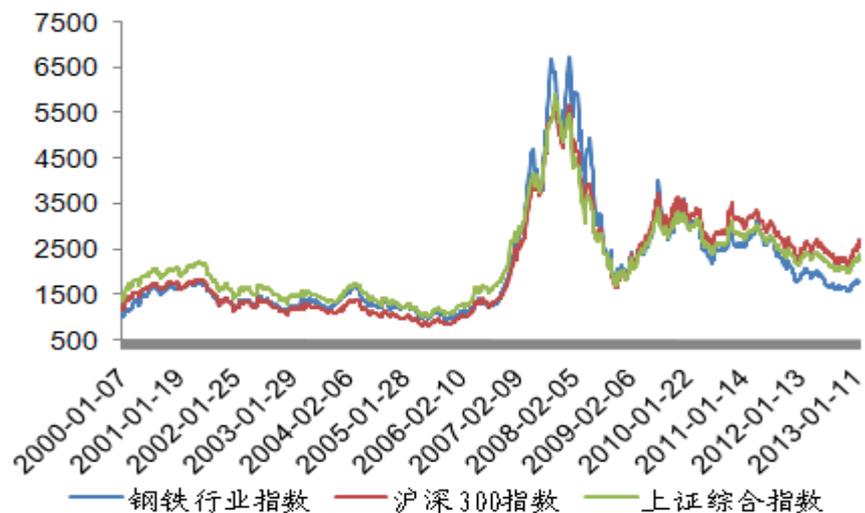
涨幅前五的公司为：久立特材、玉龙股份、本钢板材、豫金刚石、扬子新材；涨幅后五的公司为：杭钢股份、红宇新材、包钢股份、三钢闽光、鞍钢股份。

1月官方制造业PMI略有回落，而汇丰制造业PMI终值则创两年新高，数据均显示国内制造业处于扩张区间，总体来看经济运行仍保持平稳回升态势。钢铁PMI指数大幅回落，新订单、生产和原材料库存指数等分项指标明显回落，淡季效应明显。目前钢材价格仍处相对低位，市场对后市需求预期普遍向好，钢价下跌压力较小，随上周结束大部分商家都将离市，真实交易有限，预计本周钢价将震荡盘整。2月份终端需求不会有大的改善，但是补库存可能得以维持，钢价总体稳定，预期3月份到二季度需求将逐步好转，钢价总体呈上涨态势。我们认钢铁行业可能有交易性机会，相对看好高弹性和资源类公司。

高弹性：八一钢铁、新兴铸管、金洲管道、久立特材

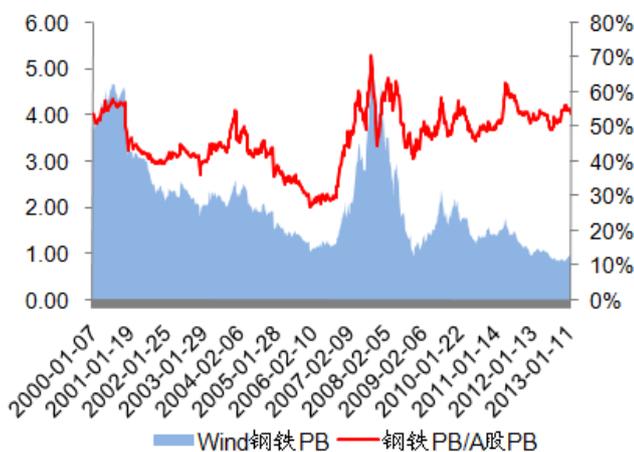
资源类：攀钢钒钛、金岭矿业、凌钢股份、西宁特钢

图39：钢铁行业指数与大盘指数比较



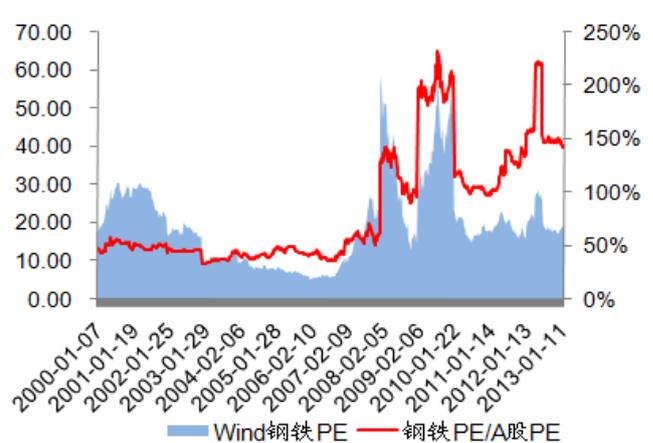
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图40：钢铁PB与钢铁PB/A股PB对比



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图41：钢铁PE与钢铁PE/A股PE对比



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 9: 钢铁公司股价表现 (元)

	最新价格 (元)	涨跌幅						
		上周	本月	本年	近一月	近三月	近六月	近一年
钢铁指数	1810.43	1.24%	-6.03%	2.53%	-1.49%	7.34%	9.23%	-4.91%
上证综指	2419.02	5.57%	5.51%	6.61%	9.98%	14.95%	13.92%	6.65%
沪深 300	2743.32	6.67%	11.32%	8.73%	16.95%	19.38%	16.31%	12.94%
久立特材	13.83	8.22%	29.23%	16.22%	21.98%	9.24%	20.05%	30.61%
玉龙股份	8.98	7.42%	6.78%	-1.10%	8.68%	6.02%	12.81%	7.28%
本钢板材	3.94	7.07%	-12.77%	15.88%	-13.52%	12.25%	3.96%	-11.62%
豫金刚石	5.91	6.49%	-9.59%	10.67%	-23.04%	-2.80%	3.50%	-9.94%
扬子新材	11.26	6.03%	-16.15%	4.94%	-13.78%	5.33%	16.44%	-16.21%
黄河旋风	7.03	5.87%	7.16%	3.69%	18.71%	-3.83%	-1.13%	10.72%
金洲管道	8.55	5.69%	59.92%	2.40%	64.75%	-5.42%	21.97%	60.80%
常宝股份	10.33	5.30%	8.96%	0.10%	-6.90%	2.18%	3.09%	8.73%
太钢不锈	3.73	4.19%	-1.76%	3.32%	1.40%	10.68%	5.07%	-0.47%
河北钢铁	2.74	3.79%	-7.41%	2.24%	-3.20%	13.69%	4.98%	-6.16%
四方达	13.52	3.52%	25.80%	-4.79%	2.10%	-3.64%	19.12%	21.09%
法尔胜	3.91	3.44%	-3.67%	1.56%	-5.29%	0.77%	8.57%	-2.95%
凌钢股份	4.50	2.97%	-15.40%	-5.26%	-17.72%	13.07%	14.80%	-14.77%
大冶特钢	7.60	2.84%	-20.89%	2.84%	-18.61%	4.83%	-10.59%	-20.49%
八一钢铁	5.85	2.81%	-23.95%	-1.35%	-17.92%	4.28%	-1.68%	-22.58%
贵绳股份	7.08	2.46%	-2.54%	10.63%	-2.01%	6.79%	9.94%	-0.65%
重庆钢铁	3.37	2.43%	11.96%	-9.16%	16.61%	14.24%	32.16%	12.71%
鼎泰新材	20.03	2.40%	2.67%	-1.52%	1.71%	0.15%	1.57%	-0.78%
方大特钢	4.29	2.39%	-1.83%	10.28%	10.85%	15.32%	20.85%	0.00%
上海钢联	14.00	2.34%	-2.39%	7.20%	-3.70%	1.30%	13.27%	-2.66%
新日恒力	6.61	2.32%	-1.49%	8.72%	-13.03%	4.75%	11.09%	0.00%
韶钢松山	2.31	2.21%	-15.38%	0.43%	-14.44%	4.05%	3.13%	-15.38%
南钢股份	2.35	2.17%	-16.02%	-0.42%	-13.30%	3.07%	3.07%	-15.43%
新钢股份	4.25	2.16%	-11.61%	3.16%	-10.12%	4.42%	-2.97%	-11.24%
攀钢钒钛	3.95	2.07%	-12.54%	-4.13%	-5.58%	3.67%	5.33%	-12.54%
山东钢铁	2.20	1.85%	-35.67%	0.46%	-36.23%	3.77%	0.46%	-35.29%
安阳钢铁	2.25	1.81%	-17.88%	1.35%	-15.73%	4.17%	2.27%	-16.97%
西宁特钢	5.13	1.58%	-27.95%	4.06%	-21.20%	0.79%	0.79%	-25.87%
首钢股份	2.95	1.37%	2.79%	7.27%	10.07%	5.73%	-4.53%	3.51%
柳钢股份	3.09	1.31%	-18.25%	0.32%	-10.95%	7.29%	8.80%	-55.35%
新兴铸管	6.23	1.30%	-2.04%	-3.56%	3.94%	5.06%	-2.04%	-0.43%
博深工具	7.35	1.24%	-23.45%	-3.42%	-24.23%	-6.13%	-2.91%	-22.57%
酒钢宏兴	3.41	1.19%	-12.21%	3.96%	-6.14%	8.25%	5.57%	-11.10%
宝钢股份	5.03	1.00%	3.12%	2.86%	8.22%	7.71%	20.05%	4.56%
华菱钢铁	2.29	0.88%	-20.21%	0.00%	-17.03%	2.69%	-3.78%	-19.65%
抚顺特钢	6.14	0.66%	40.16%	22.80%	53.03%	24.04%	37.36%	43.75%
马钢股份	2.13	0.47%	-16.80%	2.40%	-14.11%	7.04%	7.04%	-16.47%
武钢股份	2.97	-0.34%	0.48%	7.22%	4.65%	22.22%	14.23%	1.15%
金岭矿业	12.10	-0.41%	-18.24%	-2.42%	-18.24%	12.77%	25.52%	-18.24%
恒星科技	4.79	-0.42%	-27.86%	2.35%	-31.96%	-6.63%	1.05%	-27.42%
沙钢股份	3.51	-0.85%	-21.12%	-6.65%	-13.97%	-7.14%	-6.15%	-20.05%
鞍钢股份	3.96	-1.49%	-13.54%	2.06%	-12.97%	13.14%	7.32%	-12.78%
三钢闽光	5.39	-1.64%	-26.85%	7.58%	-24.08%	6.73%	-3.75%	-25.54%
包钢股份	5.15	-1.90%	6.24%	-4.63%	25.58%	-10.43%	1.38%	9.39%
红宇新材	15.31	-2.92%	-7.83%	-6.36%	-7.83%	-5.84%	-7.83%	-7.83%
杭钢股份	3.70	-6.57%	-8.59%	20.92%	-5.83%	20.92%	17.83%	-7.46%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

表10: 重点上市公司盈利预测与投资评级

公司名称	最新 股价	最新 PB	EPS			PE			评级
			2012E	2013E	2014E	2012E	2013E	2014E	
宝钢股份	5.03	0.78	0.70	0.40	0.52	7.19	12.58	9.67	买入
鞍钢股份	3.96	0.60	-0.55	0.02	0.12	-7.20	198.00	33.00	持有
新兴铸管	6.23	1.04	0.52	0.60	0.75	11.98	10.38	8.31	买入
八一钢铁	5.85	1.25	0.15	0.25	0.40	39.00	23.40	14.63	买入
西宁特钢	5.13	1.32	0.04	0.15	0.27	128.25	34.20	19.00	谨慎增持
大冶特钢	7.60	1.17	0.54	0.65	0.72	14.07	11.69	10.56	买入
河北钢铁	2.74	0.68	0.04	0.10	0.18	68.50	27.40	15.22	谨慎增持
太钢不锈	3.73	0.90	0.15	0.18	0.24	24.87	20.72	15.54	谨慎增持
酒钢宏兴	3.41	1.16	0.14	0.22	0.32	24.36	15.50	10.66	谨慎增持
华菱钢铁	2.29	0.65	-0.92	0.01	0.07	-2.49	229.00	32.71	谨慎增持
攀钢钒钛	3.95	2.19	0.12	0.25	0.35	32.92	15.80	11.29	谨慎增持
金岭矿业	12.10	2.57	0.45	0.50	0.56	26.89	24.20	21.61	谨慎增持
山东钢铁	2.20	0.96	-0.35	0.01	0.06	-6.29	220.00	36.67	持有
三钢闽光	5.39	1.07	-0.55	0.10	0.18	-9.80	53.90	29.94	谨慎增持
新钢股份	4.25	0.76	-0.65	0.03	0.12	-6.54	141.67	35.42	谨慎增持
凌钢股份	4.50	0.91	0.05	0.12	0.28	90.00	37.50	16.07	买入
本钢板材	3.94	0.81	0.04	0.06	0.12	98.50	65.67	32.83	谨慎增持
南钢股份	2.35	1.02	-0.16	0.05	0.12	-14.69	47.00	19.58	谨慎增持
杭钢股份	3.70	0.93	-0.45	0.02	0.08	-8.22	185.00	46.25	持有
马钢股份	2.13	0.69	-0.45	0.01	0.06	-4.73	213.00	35.50	持有
首钢股份	2.95	1.20	-0.08	0.06	0.10	-36.88	49.17	29.50	持有
韶钢松山	2.31	1.22	-0.98	0.02	0.06	-2.36	115.50	38.50	持有
方大特钢	4.29	1.78	0.35	0.48	0.57	12.26	8.94	7.53	买入
久立特材	13.83	2.75	0.51	0.62	0.74	27.12	22.31	18.69	买入
常宝股份	10.33	1.70	0.58	0.72	0.85	17.81	14.35	12.15	买入
玉龙股份	8.98	1.50	0.36	0.48	0.52	24.94	18.71	17.27	谨慎增持
金洲管道	8.55	1.92	0.36	0.49	0.64	23.75	17.45	13.36	买入
恒星科技	4.79	2.30	0.05	0.12	0.22	95.80	39.92	21.77	谨慎增持
上海钢联	14.00	3.21	0.55	0.66	0.75	25.45	21.21	18.67	买入
豫金刚石	5.91	2.70	0.24	0.35	0.48	24.63	16.89	12.31	谨慎增持
四方达	13.52	2.44	0.32	0.42	0.58	42.25	32.19	23.31	谨慎增持
黄河旋风	7.03	1.90	0.32	0.43	0.57	21.97	16.35	12.33	买入
博深工具	7.35	2.04	0.18	0.26	0.35	40.83	28.27	21.00	谨慎增持

数据基准日：2013年2月1日

数据来源：公司公告、Wind、广发证券发展研究中心

七、上周要闻回顾及本周事件展望

表11: 上周要闻回顾

序号	上周行业重要事件
1	汇丰1月中国制造业PMI终值为52.3。汇丰1月中国制造业PMI终值52.3，创两年新高，预期为51.9，前值为51.9。其中，产出指数53.1，创22个月新高，初值为52.2，12月终值为51.9。（汇丰银行网站）
2	1月制造业PMI为50.4%连续四个月保持临界点以上。中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的2013年1月份中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%，比上月回落0.2个百分点。该指数连续四个月保持在50%以上，走势基本平稳。本月新订单指数上升，需求基础进一步巩固，供需关系有所改善；原材料库存指数上升，反映企业信心增强。总体来看，经济运行保持稳健，开局良好。（中国物流与采购联合会网站）
3	千亿逆回购终结公开市场连续四周净回笼。央行周四在公开市场上实施1000亿元7天期逆回购交易，加上上周二的800亿元，上周央行共开展1800亿元7天逆回购操作，超过1220亿元的逆回购到期量，终结了年初以来公开市场连续四周净回笼格局。（央行网站）
4	中钢协：2012年会员钢铁企业实现利润15.81亿元。2012年钢铁行业运行情况：全国生铁、粗钢、钢材产量分别为65791万吨、71654万吨、95186万吨，同比分别增长3.7%、3.1%、7.7%，与2011年相比增速分别回落4.7、5.8、4.6个百分点。其中，钢铁协会会员钢铁企业生产粗钢58905万吨，同比下降0.6%；其他企业生产粗钢12749万吨，同比增长24.8%。2012年会员企业“控产量”措施取得了一定成效。2012年，会员钢铁企业累计实现销售收入35441.1亿元，同比下降4.31%；实现利税740.89亿元，下降54.33%，实现利润15.81亿元，同比下降98.22%。（中钢协网站）
5	工业企业数据再度确认经济企稳回升。2012年全国规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。这是工业企业利润累计同比增速连续三个月维持正增长。从单月数据看，去年12月实现利润8952亿元，同比增长17.3%。尽管这一增速较上月逾22%的增速有所回落，但单月增速仍连续四个月正增长。（国家统计局）

数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

表12: 本周需关注的事件

1	1月份主要宏观经济数据。
2	1月下旬全国预估粗钢日均产量。

数据来源：广发证券发展研究中心

八、风险提示

- 1、钢铁下游建筑业和制造业需求低于预期，可能导致钢价持续下跌；
- 2、钢铁产能过剩严重，如果产量持续高位将制约钢价上涨；
- 3、融资性库存逐步减少，经销商和终端用户补库存力度可能低于预期。

广发钢铁行业研究小组

- 冯刚勇：首席分析师，中国科学技术大学 MBA，具备多年大型钢厂生产、技术管理经验，2008 年进入广发证券发展研究中心。2011 年新财富最佳分析师钢铁行业第四名，2012 年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。
- 李 莎：研究助理，清华大学材料科学与工程专业硕士，2011 年进入广发证券发展研究中心。2011 年新财富最佳分析师钢铁行业第四名（团队），2012 年新财富最佳分析师钢铁行业第三名（团队）。联系方式：lisha@gf.com.cn，010-59136678。
- 杨 夏：研究助理，南开大学概率论与数理统计专业硕士，2012 年进入广发证券发展研究中心，2012 年新财富最佳分析师钢铁行业第三名（团队）。联系方式：yangxia@gf.com.cn，020-87555888-8681。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。