

钢铁行业研究周报

评级：增持 维持评级

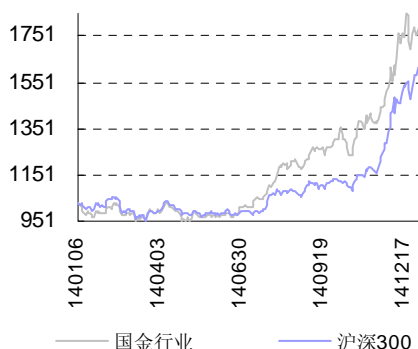
行业研究周报

长期竞争力评级：高于行业均值

短期需求与成本偏空，四季度毛利略好于预期

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	36.17
市场优化平均市盈率	18.03
国金钢铁指数	1784.72
沪深300指数	3533.71
上证指数	3234.68
深证成指	11014.62
中小板综指	7698.01



相关报告

- 《需求下滑超季节性,产业链加速去库存》, 2014.12.29
- 《关注大钢厂补涨及一路一带题材》, 2014.12.22
- 《关注螺纹期货价格反弹》, 2014.12.15

每周价格变化

	本周价格	周涨幅
唐山钢坯	2120	-0.9%
螺纹	2781	0.0%
线材	2730	0.4%
热轧	3095	-0.5%
冷轧	3853	-0.4%
中板	2925	-1.1%
进口矿	71.3	6.3%
国产矿	610	-2.4%
焦炭	1035	-1.9%

杨件

分析师 SAC 执业编号: S1130514080005
(8621)60230236
yangjian@gjzq.com.cn

倪文禧

联系人
(8621)60937020
niwy@gjzq.com.cn

投资建议

- 继续看好低估值、高弹性、题材股三类。只要大盘无系统性风险,钢铁股仍将保相对强势,看好低估值的宝钢、武钢、鞍钢,高弹性的华菱、新钢,以及题材类的南钢、首钢、马钢。
- 中期仍看好钢铁国企改革/转型、高端特钢、油气管等子版块机会。

行业观点

- 需求与成本端短期仍偏空。近期高炉开工率数据掉头向下,验证我们关于产量上升不足为惧的判断,反而需求与成本端更值得重视。1)本周钢材库存环比大增 5.7%,我们判断是需求端下滑程度高于往年导致,而跟踪的高频数据也呈现超出季节性的下滑;2)矿价虽本周拉涨,但随着英美资源新矿投产,发货量已经上升,未来将压制矿价。目前港口开始去库存主要为贸易商资金推动,并非需求拉动。因此产业链价格反弹仍需等待,我们在反弹时点上仍重点关注一季度末或二季度初。
- 四季度利润表现略好于预期。钢厂模拟利润目前总体平稳,冷轧、热轧吨毛利接近 200 元/吨高位,继续强势,长材则微利或盈亏平衡。从环比来看,12 月乃至四季度的利润表现略好于我们此前预期。中长期,继续维持行业利润震荡向上、中枢抬升的观点,随着近期英美资源新铁矿投产,铁矿石红利有望将进一步释放。
- 取消含硼出口退税对板材影响小。首先,出口退税的四个税后中不包括热轧、冷轧;其次,钢厂通过调节生产,间接影响板材的可能性也很小;第三,即使取消,企业仍可通过添加其他元素对冲部分下滑;第四,钢厂出口上升的根本原因仍是矿价下跌带来的转炉炼钢成本优势,该趋势将长期保持。我们判断 2015 年钢材出口仍有望实现小幅正增长。

特色数据

- 1) 矿石发货量维持在 2000 万吨高位水平; 2) 社会库存环比上升 4.7%; 3) 矿石港口库存下降至 9338 万吨; 4) 冷轧毛利稳定在 144 元/吨。

投资机会跟踪

环保、并购及去产能	中哈 79 个项目助我国钢铁等过剩产能转移; 三家公司有意重组海鑫钢铁
国企改革	国资委敲定 2015 年 7 大改革任务; 四川完成 20 项国资国企改革任务
军工用钢	ARJ21-700 飞机获中国喷气客机首张型号合格证; 中航涡轮院实现四型发动机试飞
核电	中核集团方家山核电 2 号机组实现首次临界; 昌江核电等一批特重大项目明年投产
钢管	天管集团高钢级管线管获中东地区三大订单
钢铁电商	上海钢联斥 6 亿投金融, 设钢铁电商华北总部
铁矿石	全球铁矿石价格今年跌幅近 50%
镍/不锈钢	嘉能可 Koniombo 镍冶炼厂暂时停产

上市公司 柳钢股份: 对外投资暨关联交易公告; 八一钢铁: 关于子公司停产检修的公告; 武钢股份: 关于获得政府补助的公告; 酒钢宏兴: 关于挂牌出售控股子公司股权的公告; 贵绳股份: 关于获得政府补助款的公告

本周回顾

- 本周钢铁板块微跌 0.75%，上证综指涨 2.44%。个股中，st 南钢、五矿发展、新兴铸管领涨，涨幅分别为 15.7%、9.0%、5.8%；恒星科技、大西洋、钢研高纳领跌，跌幅分别为 12.6%、8.8%、8.5%。
- 本周需求高频数据总体回落，其中武汉地区成交量环比降 28.8%，上海终端走货量环比降 32.6%。高炉开工率环比降 0.3%。各品种钢价集体下跌，螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周涨跌分别为 0.0%、0.4%、-0.5%、-0.4%、-1.1%。本周铁矿石港口库存 9338 万吨，环比降 2.5%，其中贸易矿占比环比降 1.5%。铁矿石发货量 2062 万吨，环比增 0.2%。本周 62%PB 粉报 71.3 美元/吨，环比涨 6.3%。

行业观点更新

1、需求与成本端短期仍偏空

- 近期高炉开工率数据上升至 91.9%高位后开始掉头向下，验证了我们关于产量上升不足为惧的判断，反而需求与成本端的负面影响更值得重视。具体表现为两方面：
 - 1) 本周钢材库存环比大增 5.7%，虽然库存底部出现时间较往年滞后一周，但上升速度快，我们判断是需求端下滑较厉害，这在高频数据上也有反应——现货成交量季节性走弱的程度明显高于往年。
 - 2) 矿价虽本周拉涨，但随着英美资源新矿投产，近两周矿石发货量再次上升并稳定在 2000 万吨以上，矿价也将继续承压。目前港口铁矿石在大幅度去库存，但我们判断主要为贸易商因资金紧张的被动去库存，并非需求拉动。

如我们前期分析，产业链价格反弹的条件可能有两个：1) 矿价跌破成本引发矿石供给端自发调整；2) 钢材需求回升。从上文分析来看，显然两个条件均不满足，因此仍需等待。对未来反弹时点的判断上，我们仍相对看好一季度末或二季度初。

2、四季度利润表现略好于预期

- 根据我们跟踪的钢厂模拟利润，目前总体平稳，其中冷轧、热轧吨毛利接近 200 元/吨高位，仍保持强势，长材则呈现微利或盈亏基本平衡。季度环比看，四季度利润大幅高于二季度，与三季度接近；月环比来看，12 月份略高于前四个月，但不及 8 月份，我们认为 12 月份乃至四季度的利润表现总体略好于我们预期。
- 中长期看，继续维持行业利润震荡回升、底部抬高的判断，而且行业利润的环比高点显然未出现，因此钢铁股仍有投资机会。短期随着近期英美资源 1200 万吨新铁矿石投产，铁矿石红利有望进一步释放——矿石发货量进一步回升（已经出现），预计未来将逐步传导至铁矿石价格上，进而钢铁利润上来。

3、取消出口退税对板材影响小

- 12 月 31 日，财政部和国家税务总局联合下发通知，宣布从 2015 年 1 月 1 日起，取消含硼钢的出口退税。我们认为该政策，对于我们持续推荐的薄板类上市公司影响较小：
 - 1) 出口退税的四个税号中主要针对长材、窄带钢及中厚板，不包括热轧、冷轧，因此该两者不受影响；
 - 2) 受制于工艺，以及目前 90%以上高位的板材产能利用率，钢厂通过调节生产，间接影响板材的可能性也很小；
 - 3) 即使取消含硼退税，企业仍可以通过添加其他元素对冲一部分下滑，目前了解的部分钢厂 2014 年已经开始逐步尝试在出口钢材中添加铬、

钒、镍等元素，其成本较加硼高出几十元不等，但大面积推广在操作层面上看仍然需要一段时间；

4) 钢厂出口上升的根本原因，是矿价下跌带来的转炉炼钢成本优势，即使取消出口退税使得国内钢厂通过涨价消化政策带来的影响，国内出口钢材价格相对于海外钢企的价格优势仍较为明显，且该趋势中长期仍将持续。

5) 我们判断 2015 年钢材出口仍有望实现小幅（10%左右）的正增长，具体测算请参见我们 15 年年度策略。

4、继续看好低估值、高弹性、题材股三类

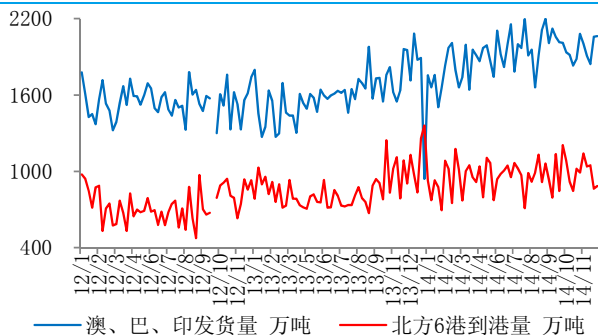
- 基于钢铁股在估值的绝对、相对优势，以及基本面向上的趋势，我们判断只要大盘无风险，钢铁股相对于其他大盘股仍将保持强势，即继续处于相对领涨低位（关于钢铁股估值的纵向、横向比较可以参考我们的《钢铁股投资分析数据》）。
- 针对纯钢铁股，我们的选股思路仍基于估值、弹性、题材三个维度，相对看好低估值的宝钢、武钢、鞍钢，高弹性的华菱、新钢，以及题材类的南钢、首钢、马钢。
- 其他方面，我们中长期仍继续看好钢铁国企改革/转型、高端特钢、油气管等子版块机会，等待进一步催化剂。

特色高频数据监测

1、重点数据异动

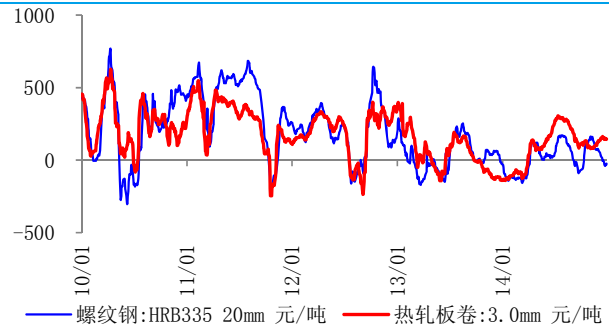
- 1) 矿石发货量维持在 2000 万吨高位水平；2) 热轧毛利稳定在 144 元/吨。

图表1：矿石发货量维持在 2000 万吨高位水平



来源：Wind，国金证券研究所

图表2：热轧毛利稳定在 144 元/吨



2、产业链数据跟踪——核心三张表

■ 供需表

12 月热轧、冷轧、螺纹、中板产能利用率分别为 92.6%、89.4%、80.0%、71.7%。

本周需求高频数据继续回落，其中武汉地区成交量环比降 28.8%，上海终端走销量环比降 32.6%。

本周库存开始回升。其中钢材社会库存环比增 5.9%，唐山钢坯库存环比增 13.2%。

本周供给数据出现回升。全国高炉开工率环比降 0.3%，唐山高炉开工率环比降 0.7%。

本周沪大额银行承兑汇票贴现率为 5.65‰，环比涨 16.5%。

图表 4: 供需表

类别	数据	更新频率, 单位	最新数据	更新日期	与上次比 (周/旬/双周)	月环比	季度环比	同比
产能利用率	热轧	月, %	92.6%	2014/12	-	6.0%	-0.9%	5.0%
	冷轧	月, %	89.4%	2014/12	-	2.1%	-5.1%	0.4%
	螺纹钢	月, %	80.0%	2014/12	-	-1.5%	-0.9%	-3.1%
	中板	月, %	71.7%	2014/12	-	3.6%	-2.5%	6.6%
出口	125 家钢厂出口计划量	月, 万吨	235.0	2015/1	-	-9.4%	-17.0%	1.6%
	钢材出口量	月, 万吨	972.0	2014/11	-	13.7%	25.3%	91.7%
需求	北京钢贸大户出货量	周, 吨	4000	2015/1/2	-46.7%	-55.6%	-58.1%	-45.9%
	武汉钢贸大户出货量	周, 吨	4200	2015/1/2	-28.8%	-35.4%	-28.8%	-17.6%
	杭州管家漾码头钢材出货量	周, 吨	15695	2014/12/12	-14.1%	-18.7%	-17.9%	-34.7%
	上海终端线螺走货量	周, 吨	10259	2014/12/31	-32.6%	-39.0%	-8.8%	-44.1%
	水泥产量	月, 万吨	21863	2014/11	-6.4%	-2.5%	-1.9%	-2.3%
	发电量	月, 亿 kwh	4487	2014/11	0.9%	-1.2%	-11.1%	2.2%
库存	钢材社会库存 (同口径)	周, 万吨	938	2015/1/4	5.9%	5.3%	-12.7%	-25.4%
	其中, 长材	周, 万吨	515	2015/1/4	9.7%	11.4%	-15.0%	-21.3%
	其中, 板材	周, 万吨	423	2015/1/4	1.6%	-1.3%	-9.7%	-29.8%
	钢厂产成品库存	旬, 万吨	1488	14/12/中	4.0%	6.3%	-1.7%	12.7%
	唐山钢坯库存	周, 万吨	29	2015/1/4	13.2%	33.9%	-25.9%	-35.5%
供给	粗钢日均产量 (会员钢厂)	旬, 万吨	178	14/12/中	4.0%	9.0%	-0.8%	5.1%
	全国高炉开工率	周	91.6%	2014/12/26	-0.3%	2.2%	1.8%	-1.5%
	唐山高炉开工率	周	97.6%	2015/1/4	-0.7%	1.5%	2.7%	9.7%
	唐山轧机综合开工率	周	65.2%	2015/1/4	-2.3%	-8.0%	-4.6%	7.1%
资金面	沪大额银行承兑汇票贴现率	周, ‰	5.65	2014/12/31	16.5%	31.4%	20.2%	-25.1%
	公开市场操作	周, 亿元	50	2014/12/12	-83.3%	300.0%	-200.0%	-110.6%

来源: 国金证券研究所

■ 原料表

本周铁矿石港口库存 9338 万吨, 环比降 2.5%, 其中贸易矿占比 33.8%, 环比降 1.5%。钢厂原材料库存进口矿天数为 24 天, 环比减少 1 天; 国产矿库存 6 天, 环比持平。

本周澳、巴、印铁矿石发货量 2062 万吨, 环比增 0.2%。北方 6 港铁矿石到港增 884 万吨, 环比增 2.3%。

本周焦炭港口库存 192 万吨, 环比降 10.3%。焦炭焦化厂库存 6 万吨, 环比增 1.1%。

本周炼焦煤港口库存 358 万吨, 环比降 13.3%。炼焦煤钢厂及焦化厂库存 1183 万吨, 环比降 1.4%。

本周动力煤港口库存 1891 万吨, 环比增 2.0%。电厂耗煤量 307 万吨, 环比降 9.5%。

图表3: 原料表

类别	数据	更新频率, 单位	最新数据	更新日期	与上次比 (周/旬/ 双周)	月环比	季度环比	同比
矿石库存	铁矿石港口库存	周, 万吨	9338	2015/1/4	-2.5%	-7.0%	-11.2%	11.2%
	其中, 贸易矿	周, 万吨	33.8%	2015/1/4	-1.5%	-4.8%	-5.9%	-2.6%
	原材料库存天数(进口矿)	双周, 天	24	2014/12/31	-4.0%	-7.7%	-7.7%	-31.4%
	原材料库存天数(国产矿)	双周, 天	6	2014/12/31	0.0%	0.0%	20.0%	-45.5%
矿石供给	澳、巴、印矿石发货量	周, 万吨	2062	2014/12/28	0.2%	2.9%	63.0%	9.0%
	北方6港矿石到港量	周, 万吨	884	2014/12/28	2.3%	-22.4%	-29.7%	-29.7%
	国内矿山开工率	周	54.6%	2014/12/26	-0.7%	-3.5%	-12.6%	-31.6%
	国内矿山库存	周, 万吨	215	2014/12/26	2.6%	4.2%	38.3%	385.1%
煤、焦	焦炭库存—港口	周, 万吨	192	2014/12/26	-10.3%	-14.7%	-42.0%	-35.6%
	焦炭库存—焦化厂	周, 万吨	6	2014/12/26	1.1%	-1.0%	4.5%	-35.9%
	炼焦煤库存—港口	周, 万吨	358	2015/1/4	-13.3%	4.2%	-25.6%	-54.4%
	炼焦煤库存—焦化厂	周, 万吨	1183	2014/12/26	-1.4%	-0.4%	10.7%	-8.3%
	动力煤库存—港口	周, 万吨	1891	2015/1/4	2.0%	-3.3%	10.9%	39.9%
	动力煤库存—电厂	周, 万吨	307	2014/10/10	-9.5%	10.9%	-9.7%	-14.7%

来源: 国金证券研究所

■ 镍、不锈钢

库存方面, 红土镍矿库存环比降 2.8%; 佛山市场库存环比降 2.8%, 无锡市场库存环比增 10.3%。

价格方面, 红土镍矿价格环比持平, 不锈钢卷板价格环比降 1.3%。

图表4: 镍与不锈钢

类别	数据	更新频率, 单位	最新数据	更新日期	与上次比 (周/旬/ 双周)	月环比	季度环比	同比
镍、不锈钢	佛山市场不锈钢库存	周, 万吨	10.03	2014/12/31	-2.8%	0.5%	-17.7%	-24.5%
	无锡市场不锈钢库存	周, 万吨	15.97	2014/12/30	10.3%	11.3%	-0.6%	-2.4%
	港口红土镍矿库存	周, 万吨	1955	2014/12/26	-3.0%	-8.0%	-8.2%	-2.4%
	红土镍矿	日, 元/吨	495	2014/12/31	0.0%	22.2%	-23.3%	76.8%
	镍铁合金	日, 元/镍点	1095	2014/12/31	-0.9%	-1.4%	-9.1%	12.9%
	不锈钢卷板	日, 元/吨	15800	2014/12/31	-1.3%	-3.7%	6.8%	2.6%

来源: 国金证券研究所

■ 盈利表

各品种钢价涨跌互现, 螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周涨跌分别为 0.0%、0.4%、-0.5%、-0.4%、-1.1%。

本周原材料价格总体平稳。其中, 62%PB 粉报 71.3 美元/吨, 环比涨 6.3%; 国产矿报 610 元/吨, 环比跌 2.4%。

盈利方面, 螺纹钢毛利略有回升至 -27 元/吨; 冷轧吨钢毛利 204 元/吨, 环比增 0.8%。

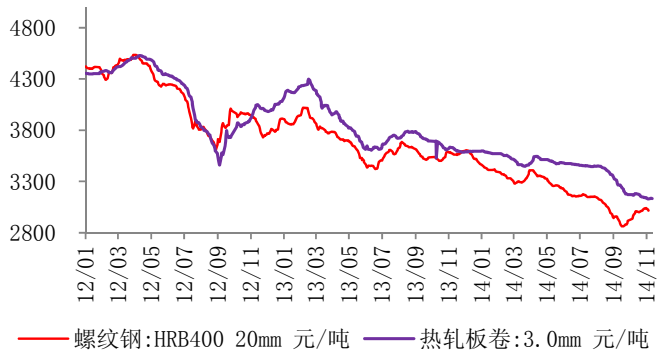
图表7: 盈利表

类别	数据	更新频率, 单位	最新数据	更新日期	与上次比(周/旬/双周)	月环比	季度环比	同比
钢价	唐山钢坯(20mm 普方)	日, 元/吨	2120	2015/1/4	-0.9%	-13.5%	-12.0%	-28.6%
	螺纹HRB400(全国均价)	日, 元/吨	2781	2015/1/4	0.0%	-4.8%	-3.1%	-20.7%
	线材6.5mm(全国均价)	日, 元/吨	2730	2015/1/4	0.4%	-4.1%	-3.4%	-19.6%
	热轧3.0mm(全国均价)	日, 元/吨	3095	2015/1/4	-0.5%	-1.6%	-2.5%	-14.0%
	冷轧1.0mm(全国均价)	日, 元/吨	3853	2015/1/4	-0.4%	-1.5%	-3.9%	-11.4%
	中板20mm(全国均价)	日, 元/吨	2925	2015/1/4	-1.1%	-2.5%	-5.2%	-17.2%
原料价	进口矿(61.5%PB粉)	日, 美元/吨	71.3	2015/1/4	6.3%	1.8%	-8.1%	-47.2%
	国产矿(66%唐山精粉)	日, 元/吨	610	2015/1/4	-2.4%	-12.2%	-18.7%	-43.3%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	日, 元/吨	1035	2015/1/4	-1.9%	-1.9%	-1.9%	-26.9%
	炼焦煤(主焦煤: 澳大利亚)	日, 元/吨	910	2015/1/4	0.0%	0.0%	0.0%	-20.9%
	动力煤(秦皇岛 Q5500: 山西产)	日, 元/吨	490	2015/1/4	0.0%	0.0%	0.0%	-20.3%
	废钢(6-8mm: 张家港)	日, 元/吨	1930	2015/1/4	-2.5%	-5.9%	-3.5%	-24.0%
	BDI	日	771	2015/1/4	-1.4%	-24.3%	-26.9%	-44.7%
毛利	全国钢厂盈利面	周, %	62.6%	2014/12/26	-8.9%	-10.5%	21.4%	263.6%
	螺纹毛利(均值)	日, 元/吨	-27	2015/1/4	-30.7%	-142.2%	-63.0%	-5.4%
	冷轧毛利(均值)	日, 元/吨	204	2015/1/4	0.8%	3.3%	-17.3%	-354.6%

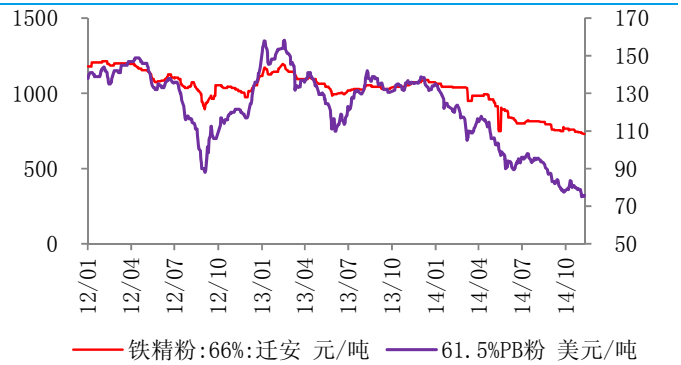
来源: 国金证券研究所

主要价格及盈利数据走势如下图 8-12

图表8: 钢价

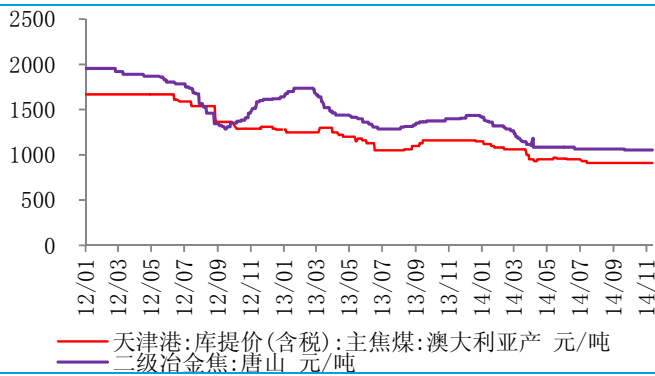


图表9: 铁矿石价格



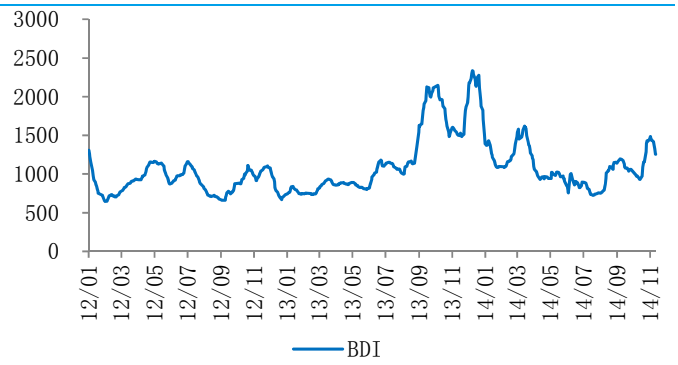
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 10: 焦炭、焦煤价格



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 11: BDI



图表 12: 测算的毛利



来源: Wind, 国金证券研究所

投资机会与上市公司动态

1、上市公司动态跟踪

图表 13: 上市公司动态

公司	详细内容
柳钢股份: 对外投资暨关联交易公告	公司公告拟与广西柳州钢铁(集团)公司、柳州市兴佳房地产开发有限责任公司等三方分别按 35%、60%、5% 的比例现金出资 1 亿元人民币共同发起设立桂林仙源健康产业股份有限公司。
八一钢铁: 关于子公司停产检修的公告	公司公告决定自 2015 年 1 月 1 日起对全资子公司新疆八一钢南疆钢铁拜城有限公司进行停产检修, 预计南疆钢铁将于 2015 年 3 月初恢复生产。
武钢股份: 关于获得政府补助的公告	公司公告获政府补助金额合计为 281,605,200 元, 用于节能减排、环境治理等工作。
酒钢宏兴: 关于挂牌出售控股子公司股权的公告	公司公告拟通过公开挂牌方式转让持有的酒钢集团翼城钢铁有限责任公司(以下简称“翼钢公司”) 90.00% 股权
贵绳股份: 关于获得政府补助款的公告	公司公告本公司 2014 年 10 月 27 日至 2014 年 12 月 23 日期间累计收到政府补助 196 万元。

来源: 国金证券研究所

2、重点投资机会与上市公司动态

本周重点关注：1) 中哈 79 个项目助我国钢铁等过剩产能转移；2) 国资委敲定 2015 年 7 大改革任务。

■ 中哈 79 个项目助我国钢铁等过剩产能转移

网址：<http://finance.sina.com.cn/world/20141229/003021181939.shtml>

正文：12 月 26 日，中国与哈萨克斯坦产能合作第一次对话在北京签署《会议纪要》，初步确定 16 个早期收获项目和 63 个前景项目清单，涉及钢铁、水泥、平板玻璃、能源、电力、矿业、化工等领域。

双方还确定，将争取在明年 3 月哈萨克斯坦总理来访时见证签署中哈产能合作框架协议和一批企业间协议。

12 月中旬，国务院总理李克强在访问哈萨克斯坦期间，中哈签署了价值 140 亿美元的合作文件，并就 180 亿美元的“中哈合作框架协议”达成初步共识。

12 月 14 日晚，李克强在中哈企业家委员会第二次会议闭幕式上说：“今天台下坐着 270 多名中方企业代表，还有 230 多名哈方企业代表。这说明，中方企业家对来哈萨克斯坦投资有浓厚的兴趣；同时也说明，哈方企业家把会场里更多的座位让给了中国朋友，希望能有更多的中国人来这里做生意。”

■ 国资委敲定 2015 年 7 大改革任务

网址：

http://www.zj.xinhuanet.com/finance/2014-12/29/c_1113808907.htm

正文：“2015 年是全面深化改革的关键之年，国有企业发展的新动力要靠改革来激活。从国资委职责来看，明年国有企业改革有七大任务。”国务院国资委研究中心主任楚序平 12 月 27 日在首届国企改革前沿论坛上指出。

楚序平表示，一是要深入做好准确界定不同国有企业功能工作；二是要稳妥、规范、有序发展混合所有制经济；三是要进一步完善现代企业制度；四是要积极推进剥离企业办社会职能和解决历史遗留问题；五是要加快推进“四项改革”试点；六是要稳妥推进薪酬制度改革；七是要改革完善国有资产监管体制。

12 月 16 日，国资委主任、国资委全面深化改革领导小组组长张毅主持召开国资委全面深化改革领导小组第十六次全体会议，此次会议审议了《国资委贯彻实施党的十八届四中全会相关重要举措分工方案》和《国资委牵头的 3 项改革举措 2015 年工作要点建议》。紧随其后，12 月 22 日至 23 日为期两天的中央企业、地方国资委负责人会议提出“积极推进国有企业改革。要准确界定不同国有企业功能，稳妥、规范、有序发展混合所有制经济，进一步完善现代企业制度，积极推进剥离企业办社会职能和解决历史遗留问题”。

2014 年，除了国资委牵头酝酿的多项国企改革方案外，地方版的国企改革已在如火如荼地进行，现阶段已有超过 20 个省市地区发布国企改革方案。

图表 14: 重点投资机会跟踪

	最新动态	详细内容/点评
并购、环保及去产能	中哈 79 个项目助我国钢铁等过剩产能转移	26 日, 中国与哈萨克斯坦产能合作第一次对话在北京签署《会议纪要》, 初步确定 16 个早期收获项目和 63 个前景项目清单, 涉及钢铁、水泥、平板玻璃、能源、电力、矿业、化工等领域。
	三家公司有意重组海鑫钢铁	截至目前海鑫钢铁已经与立恒钢铁、美锦能源及德龙钢铁有了初步接触, 三家企业表示了接手海鑫钢铁的初步意向, 预计其债务水平在 104 亿元左右。值得注意的是, 中民投选择了包括德龙钢铁在内的四家钢企作为整合平台。
	四川将启动工业升级计划, 化解钢铁过剩产能	四川省计划在明年启动实施“工业升级三年行动计划”, 推动钢铁、水泥等行业企业兼并重组, 组建一批产业集团, 整治小、散、低企业, 提高产业集中度, 促进规模化、集约化经营。
国企改革	国资委敲定 2015 年 7 大改革任务	国资委敲定 2015 年七大改革任务, 优先鼓励通过 IPO 方式进行“混改”, 系列方案明年出台
	四川完成 20 项国资国企改革任务	四川省国资国企改革相关的 68 项改革任务, 目前已经完成或基本完成 20 项, 其中, 列入省委全面深化改革领导小组台账的 12 项改革任务基本完成, 国企资产总额增长 18%。
钢管	攀成钢联合钢研所推广新产品 P92 高端管材	为打破超超临界机组用关键材料 P92 无缝钢管长期依赖进口局面, 攀成钢成功试制了多个规格的样管, 在高端高压锅炉钢管的使用上实现进口替代。
	天管集团高钢级管线管获中东地区三大订单	集团中东公司相继接到了中东地区三个公司的高钢级管线管订单, 这表明 TPCO 高钢级管线管的性能和质量在该地区得到客户的高度认可。
核电	中核集团方家山核电 2 号机组实现首次临界	25 日, 秦山核电站扩建项目(方家山核电工程)2 号机组首次达到临界状态, 标志着正式进入带功率运行状态, 向着并网发电和商业运行又迈进了坚实的一步。
	昌江核电等一批特重大项目明年投产	从海南省发改委获悉, 2015 年我省将继续全力以赴抓投资上项目, 特别要确保全省重点项目的顺利推进, 确保西环高铁、西南部电厂、昌江核电工程等一批特重大项目建成竣工投产
钢铁电商	上海钢联斥 6 亿投金融, 设钢铁电商华北总部	上海钢联在天津设立全资子公司, 拟复制钢铁电商平台——钢银平台的模式, 作为华北区域总部。还与俊安(中国)投资有限公司签订了系列金融项目合作的框架协议, 双方拟投资 10 亿元进军金融服务领域。
铁矿石	全球铁矿石价格今年跌幅近 50%	已到年尾, 国内现货钢市的终端采购意愿十分微弱, 钢价跌幅加大。全球铁矿石价格在下行通道内被称作“按了快进键”, 今年的累计跌幅已接近 50%。
镍/不锈钢	嘉能可 Koniombo 镍冶炼厂暂时停产	嘉能可旗下的新喀里多尼亚 Koniombo 镍铁项目的暂停生产将减少镍铁供应端产量, 供应紧张或将推升镍矿价格上涨
军工用钢	ARJ21-700 飞机获中国喷气客机首张型号合格证	30 日, 中国民用航空局(CAAC)在北京向中国商飞公司颁发 ARJ21-700 飞机型号合格证。这标志着我国首款按照国际标准自主研发的喷气支线客机通过中国民航局适航审定。
	中航涡轮院实现四型发动机试飞	12 月下旬, 中航工业涡轮院一项在研项目投入挂飞并完成首飞。至此, 涡轮院 2014 年度重点科研任务圆满完成。2014 年, 涡轮院实现了四型发动机试飞, “岷山”发动机亮相珠海航展, 一批重大项目进度顺利推进。

来源: 国金证券研究所

■ 上市公司股价与估值变化一览

本周钢铁板块微跌 0.75%, 上证综指涨 2.44%。个股中, st 南钢、五矿发展、新兴铸管领涨, 涨幅分别为 15.7%、9.0%、5.8%; 恒星科技、大西洋、钢研高纳领跌, 跌幅分别为 12.6%、8.8%、8.5%。

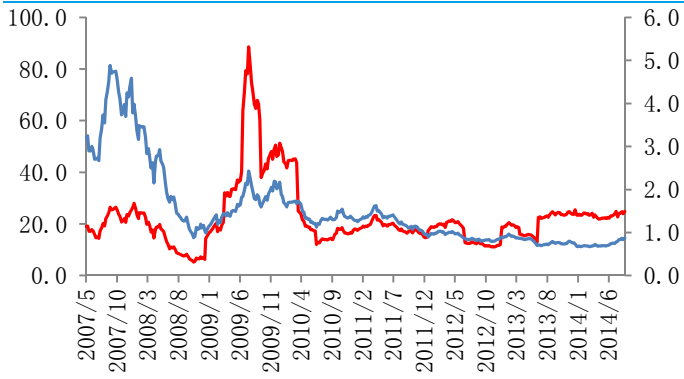
图表 15: 重点投资机会跟踪

	证券代码	证券简称	股价				估值				
			最新值	周变化	月变化	年度变化	PE	PB	相对 PE	相对 PB	
指数		上证综指	3,234.68	2.44%	11.56%	52.87%	8.53	1.28			
		申万钢铁	2,983.09	-0.44%	12.18%	78.33%	22.15	0.71			
钢管	000778.SZ	新兴铸管	6.18	8.99%	18.85%	-2.98%	18.15	1.38	2.13	1.08	
	002318.SZ	久立特材	29.88	-5.29%	-2.10%	66.93%	47.4421	4.12	5.56	3.22	
	002443.SZ	金洲管道	6.44	-3.16%	-8.65%	-15.04%	44.11	1.75	5.17	1.37	
	002478.SZ	常宝股份	11.20	-0.97%	-12.16%	9.80%	19.26	1.60	2.26	1.25	
	601028.SH	玉龙股份	19.50	-2.40%	-11.20%	53.54%	52.96	2.74	6.21	2.14	
特钢	000708.SZ	大冶特钢	9.87	-3.80%	-5.46%	71.65%	17.05	1.35	2.00	1.06	
	600117.SH	西宁特钢	5.09	-4.50%	-0.97%	39.45%	-14.72	1.42	-1.73	1.11	
	600399.SH	抚顺特钢	28.38	0.00%	15.23%	386.79%	492.67	8.56	57.76	6.69	
	600507.SH	方大特钢	5.30	-0.93%	10.42%	44.41%	13.44	2.46	1.58	1.93	
	002423.SZ	中原特钢	11.23	-8.33%	-18.39%	29.98%	233.94	2.74	27.43	2.14	
铁矿石	300034.SZ	钢研高纳	21.52	-8.46%	-13.09%	14.10%	66.32	6.47	7.77	5.05	
	000629.SZ	攀钢钒钛	3.59	-2.18%	7.16%	67.76%	55.15	2.02	6.47	1.58	
	000655.SZ	金岭矿业	8.95	-0.22%	-7.73%	18.54%	23.91	1.72	2.80	1.34	
	600193.SH	创兴资源	6.70	2.45%	-23.86%	1.52%	-55.43	4.09	-6.50	3.19	
	600882.SH	华联矿业	7.94	-1.37%	-10.48%	-3.64%	17.61	2.28	2.06	1.78	
长材	600532.SH	宏达矿业	9.25	-0.86%	-15.53%	22.52%	21.74	3.19	2.55	2.49	
	000409.SZ	山东地矿	10.19	-0.97%	-11.77%	-20.95%	75.14	4.46	8.81	3.49	
	000717.SZ	韶钢松山	3.20	-2.44%	4.92%	75.82%	-8.90	2.24	-1.04	1.75	
	002110.SZ	三钢闽光	6.16	-6.10%	-3.30%	33.62%	68.08	1.29	7.98	1.00	
	600126.SH	杭钢股份	6.11	0.00%	1.83%	57.47%	89.92	1.55	10.54	1.21	
板材	600231.SH	凌钢股份	5.25	0.00%	11.46%	63.04%	-18.14	1.19	-2.13	0.93	
	600307.SH	酒钢宏兴	4.20	-2.10%	16.02%	60.31%	-9.65	1.61	-1.13	1.26	
	600581.SH	八一钢铁	5.55	-2.46%	7.77%	34.38%	-3.23	1.76	-0.38	1.37	
	601003.SH	柳钢股份	3.95	-1.99%	9.12%	89.90%	23.91	1.77	2.80	1.38	
	000709.SZ	河北钢铁	3.83	1.86%	15.36%	91.50%	81.39	0.95	9.54	0.74	
	000761.SZ	本钢板材	5.16	-1.71%	-7.19%	70.86%	81.64	1.05	9.57	0.82	
	000825.SZ	太钢不锈	5.27	2.53%	13.33%	103.47%	40.77	1.20	4.78	0.94	
	000898.SZ	鞍钢股份	6.15	1.99%	18.04%	91.59%	47.95	0.93	5.62	0.73	
	000932.SZ	华菱钢铁	3.92	-0.76%	20.99%	102.06%	27.90	1.16	3.27	0.91	
	000959.SZ	首钢股份	4.15	-3.26%	-2.58%	102.44%	127.22	1.03	14.91	0.81	
	600005.SH	武钢股份	3.58	0.28%	15.48%	62.73%	66.09	0.99	7.75	0.77	
	600010.SH	包钢股份	4.08	-4.23%	9.09%	-5.34%	468.42	3.47	54.91	2.71	
	600019.SH	宝钢股份	7.01	1.45%	19.42%	71.39%	18.66	1.02	2.19	0.79	
	600022.SH	山东钢铁	3.12	-2.80%	9.09%	86.83%	-28.51	1.67	-3.34	1.30	
	600282.SH	南钢股份	3.17	15.69%	21.46%	64.25%	-31.62	1.45	-3.71	1.13	
钢贸	600569.SH	安阳钢铁	3.33	-3.76%	43.53%	92.49%	16.68	1.10	1.96	0.86	
	600782.SH	新钢股份	6.29	-2.18%	23.58%	102.90%	20.88	1.13	2.45	0.88	
	601005.SH	重庆钢铁	3.33	-6.20%	-0.60%	34.27%	-6.20	1.77	-0.73	1.38	
	600808.SH	马钢股份	4.01	1.78%	32.78%	138.69%	192.67	1.36	22.59	1.06	
	600058.SH	五矿发展	17.46	5.75%	10.37%	28.76%	83.35	2.17	9.77	1.70	
	002057.SZ	中钢天源	12.77	-8.52%	-9.43%	-1.31%	112.06	5.14	13.14	4.02	
	金属制品	002132.SZ	恒星科技	5.61	-12.62%	-22.30%	45.71%	53.44	2.56	6.27	2.00
		002352.SZ	鼎泰新材	23.64	-7.29%	-15.39%	-1.91%	63.20	2.64	7.41	2.06
600165.SH		新日恒力	9.51	-2.46%	-8.29%	35.47%	-694.64	2.52	-81.44	1.97	
000890.SZ		法尔胜	7.46	-2.61%	5.52%	86.50%	568.66	2.75	66.67	2.15	
600992.SH		贵绳股份	10.41	0.39%	-4.76%	53.09%	125.57	1.92	14.72	1.50	
600558.SH	大西洋	14.36	-8.83%	-6.33%	104.27%	115.03	3.26	13.49	2.55		

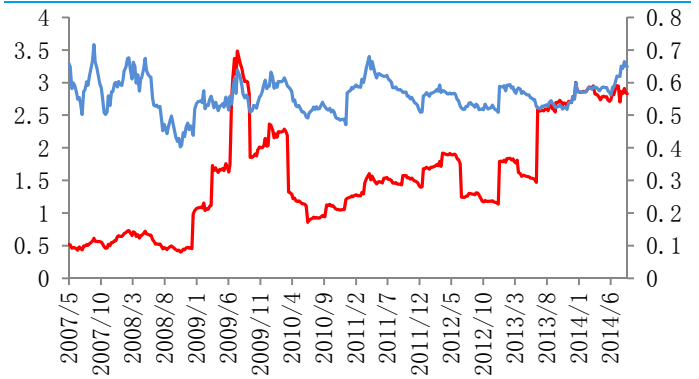
来源: 国金证券研究所

钢铁板块股价及估值走势如下表所示:

图表 16: 钢铁平均 PE、PB



图表 17: 钢铁相对大盘的 PB、PE



来源: Wind, 国金证券研究所

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

行业投资评级的说明:

- 增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；
- 持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61620767

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 6793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD