

钢铁行业出口数据点评

钢材出口创近 3 年新低

东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

杨宝峰

钢铁行业资深分析师

021-63325888-6099

报告日期

2009 年 2 月 12 日 星期四

yangbf@orientsec.com.cn

徐卫

钢铁行业助理分析师

021-63325888-6093

xuwei1@orientsec.com.cn

事件：据海关最新统计，2009 年 1 月份我国钢材出口 191 万吨，环比减少 126 万吨；1 月份我国钢材进口 87 万吨，环比下降 6 万吨；1 月粗钢净出口 91 万吨，环比 12 月下降 58%。（具体数据参考表 1）：

我们的观点：

- 1、1 月国内粗钢净出口环比大幅下降 40%，同比降幅更是达到 67%，净出口量回到 06 年 2 月的水平（88 万吨）。异常低迷的出口主要是因为以下几方面的原因：
 - 国外需求下降是最主要原因。OECD 领先指标连创新低意味着西方国家经济反弹尚需时日，而仅为 45% 的美国粗钢产能利用率也足以说明需求的萧条。
 - 国内钢材价格优势的消失。由于汇率贬值和低廉的矿石成本，独联体国家低价钢材优势渐显。以热轧板卷价格为例，当前国内价格已高于独联体出口价约 200 美元/吨（见表 2）。钢坯零出口、进口 13 万吨创下 05 年来新高也可以从侧面验证这一问题。
 - 国际贸易保护力量的抬头，元旦前后土耳其、印度、俄罗斯、欧盟等多个国家和地区出台钢材出口贸易保护政策，其中影响较大的是欧盟 1 月 6 日专门针对我国的线材征收 25% 的临时关税。
- 2、从公布的钢厂复产情况看，1 月粗钢产量环比增长已是必然事件。那么 1 月钢材出口占产量比重可能回落至 5% 以下，远远低于去年为上调出口税率时设定的 10% “红线”，反过来说，不排除钢材出口退税率进一步提高和部分征税产品免税，即便如此，对钢材出口刺激也很有限，除非国际需求出现明显回暖。
- 3、受制于疲弱的出口定单、低迷的国际制造业数据和已经接近的国内外钢材价格，2 月份国内钢材出口难言乐观。基于未来 6 个月全球经济基本面，在 09 年下半年前，预计国内钢材出口仍将维持低位运行。
- 4、从 12 月分区域出口数据来看，仅对北美出口下降 3.5%，对其他区域出口均有上升。分产品看，管材出口依旧稳中有升，中厚板、冷轧出口猛增 21%、11%，热轧和长材出口略有下降。
- 5、随着国内钢企的复产、原来出口产品的回流以及少量国外低价产品进入国内市场，前期一直反弹的钢价将转而下跌。由于政府投资的拉动，建筑钢材价格回调幅度有限，但产能严重过剩的板材面临更大的压力。
- 6、目前时点，我们关注钢企以下三方面的投资属性：一是进口长协矿比例高，国际长协矿石谈判后的盈利改善更明显；二是建筑钢材比例高，预计后期长材价格好于板材；三是 P/B 低，具备更好的估值安全边际。对于行业仍保持谨慎乐观，维持钢铁行业中性评级。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

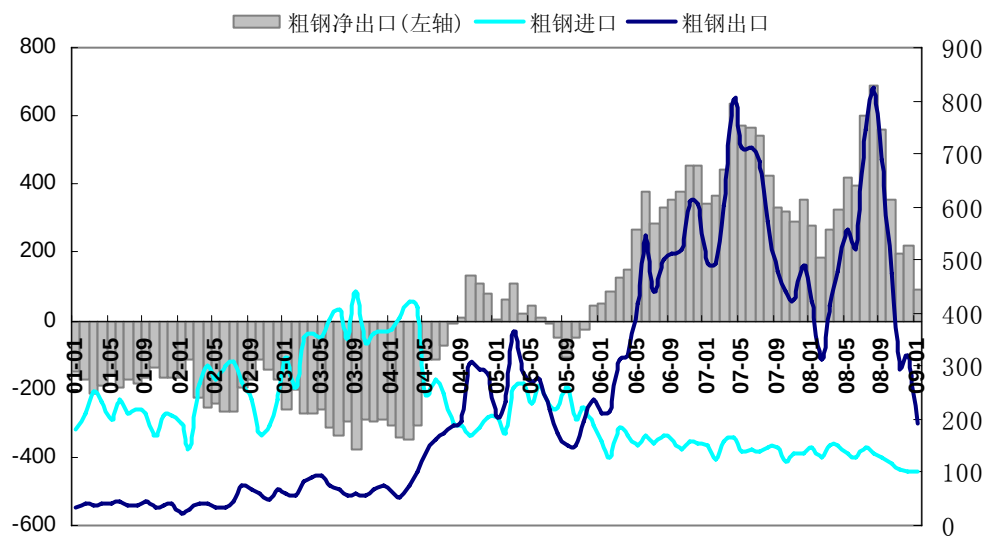
敬请参阅最后一页之重要声明。

表 1：月度钢铁进出口数据

	钢材出口		钢材进口		钢坯出口		钢坯进口		净出口	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
1 月	413	191	142	87	8	0	2	13	277	91
2 月	311		125		0		2		184	
3 月	415		150		1		1		265	
4 月	478		150		1		2		327	
5 月	556		134		1		2		421	
6 月	522		126		2		2		396	
7 月	721		144		23		1		599	
8 月	768		133		56		1		690	
9 月	667		127		21		2		559	
10 月	462		115		11		2		356	
11 月	295		103		3		1		194	
12 月	317		93		2		8		218	

资料来源：东方证券研究所

图 1：中国月度钢铁进出口趋势



资料来源：东方证券研究所

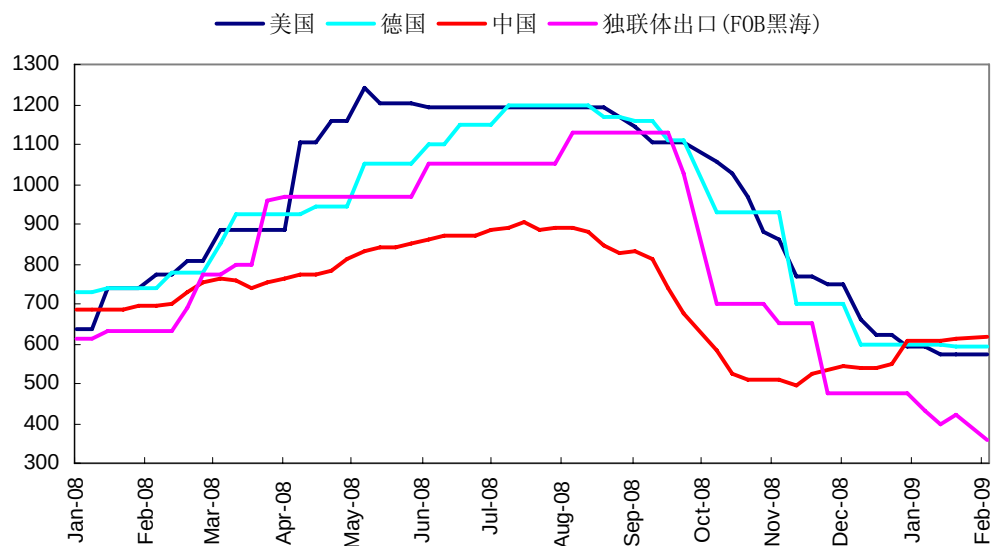
表 2：中国与国际市场钢材价差（2009 年 2 月 10 日）

美元/吨	热轧板卷	冷轧板卷	热镀锌	中厚板	螺纹钢	线材	废钢	小型材
美国	573	684	772	970	662	662	210	926
德国	591	644	712	1000	524	498	180	626
韩国	603	675	726	726	566			610
独联体出口价	410	500		450	445			
中国	604	680	680	585	548	557	383	607
有效价差								
中国-美国	31	-4	-92	-385	-32	-21	173	-228
中国-德国	13	36	-32	-415	106	143	203	72
中国-韩国	1	5	-46	-141	64			88
中国-独联体	194	180		135	185			

资料来源：东方证券研究所

图 2：中国、独联体与欧美热轧板卷价格趋势

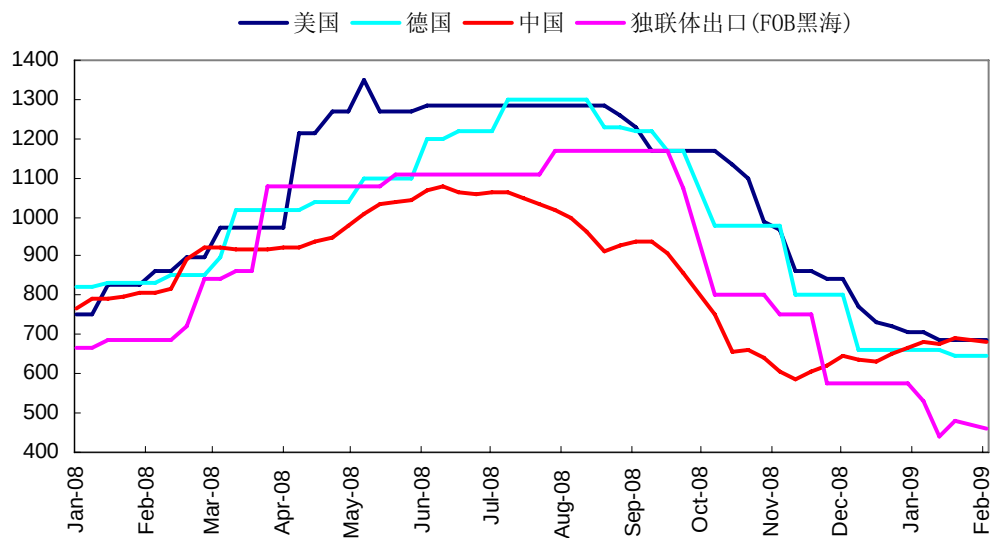
美元/吨



资料来源：东方证券研究所

图 3：中国、独联体与欧美冷轧板卷价格趋势

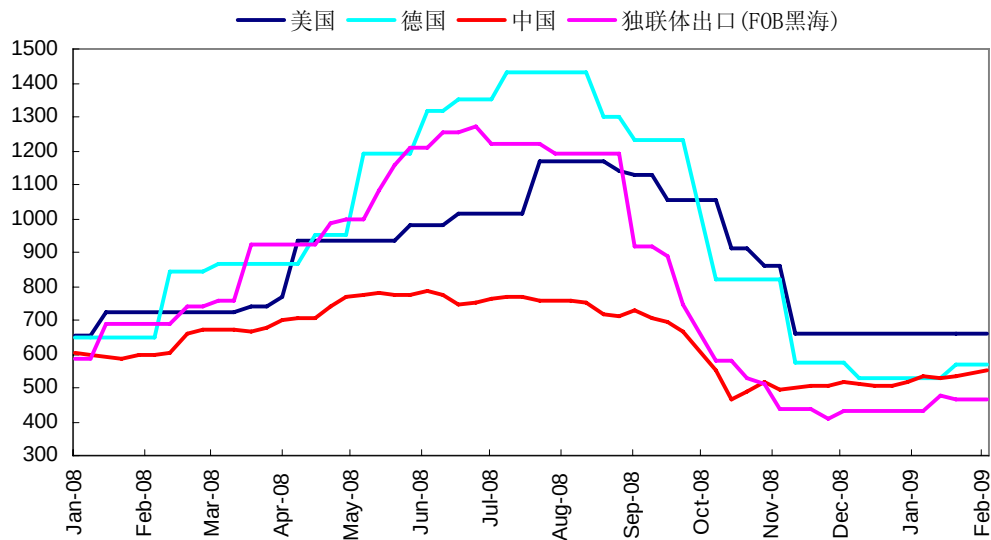
美元/吨



资料来源：东方证券研究所

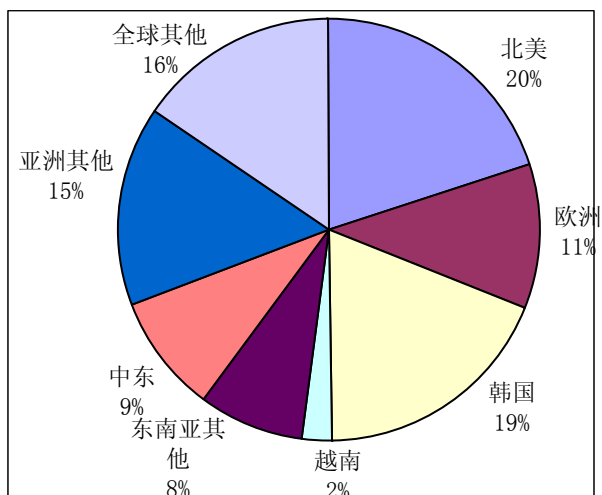
图 4：中国、独联体与欧美螺纹钢价格趋势

美元/吨



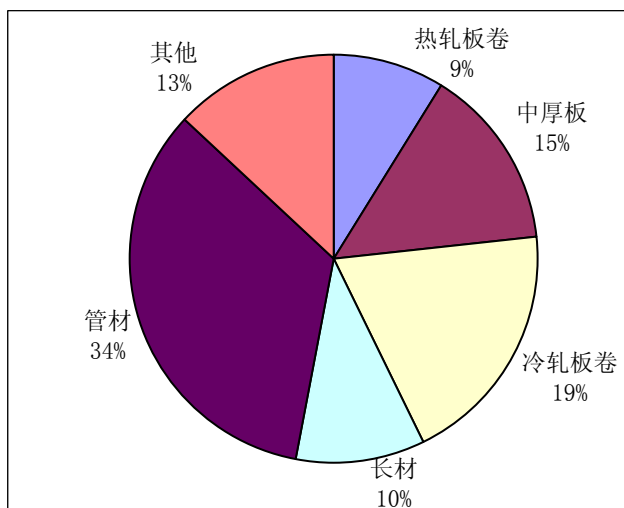
资料来源：东方证券研究所

图 5：12 月中国出口区域构成



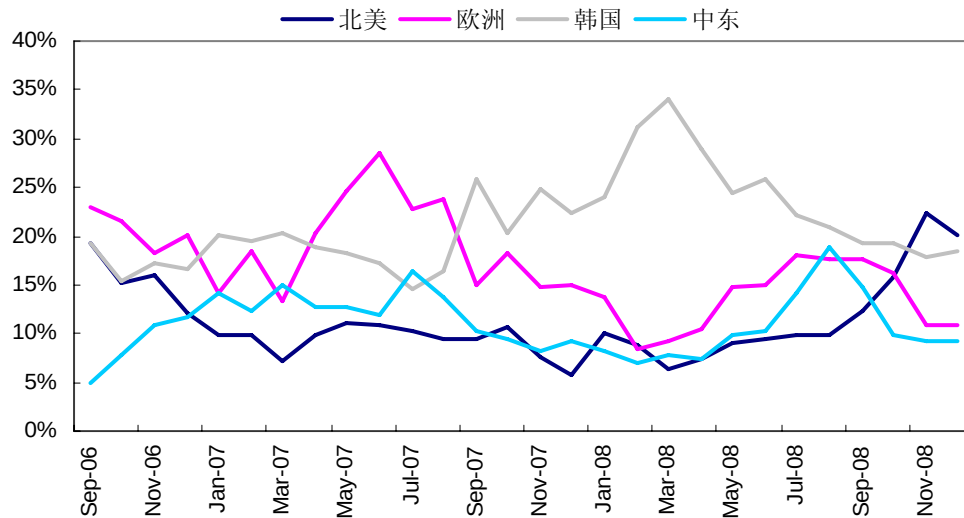
资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 6：12 月中国出口产品构成



资料来源：bloomberg, 东方证券研究所

图 7：中国出口分区域占比



资料来源：东方证券研究所

分析师承诺

杨宝峰：钢铁行业资深分析师

徐 卫：钢铁行业助理分析师

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn