



出口继续改善

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

杨宝峰

钢铁行业首席分析师

021-63325888-6099

报告日期

2009 年 11 月 14 日 星期一

yangbf@orientsec.com.cn

徐卫

钢铁行业助理分析师

021-63325888-6093

xuwei1@orientsec.com.cn

事件：20010 年 11 月份我国钢材出口 285 万吨，环比增加 14 万吨；11 月份我国钢材进口 129 万吨，环比减少 19 万吨；合计粗钢净出口 137 万吨，较上月净出口 97 万吨继续改善。11 月我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 4726 万吨、4481 万吨和 6295 万吨，分别同比增长 37%、36%和 46%。（具体数据参考表 1、2）：

我们的观点：

- 1、11 月国内钢材进出口局面持续第 7 个月改善，出口同比降幅亦收窄至 3.7%；前 11 月共计粗钢出口、进口分别为 2251、2159 万吨，净出口 97 万吨，预计今年全年少量净出口，明年净出口 2000 万吨左右。
- 2、11 月粗钢日均产量为 157.5 万吨，较 10 月环比下降 5.6%，降幅略超市场预期，年化产量仅 5.7 亿吨。1~11 月生铁、粗钢和钢材产量分别为 4.99 亿吨、5.2 亿吨和 6.3 亿吨，分别同比增长 15%、12%和 17%。保守估计全年粗钢产量约为 5.7 亿吨左右，较 08 年增长约 13%。
- 3、从外部环境看，国际钢价自 10 月初以来出现了两个多月的调整，调整幅度在 5%~15%之间，近期有走稳反弹迹象，况且从中长期看，OECD 领先指标显示国际钢价在调整结束后仍有上行空间。（见图 7）
- 4、从出口国别看，主要还是对亚洲出口的复苏，对欧美出口仍维持低位。对亚洲出口出口比例从 07~08 年的 60% 上升至 10 月份的 72%，随着欧美需求的改善未来对其出口量有望反弹。
- 5、未来 6 个月我们仍相对看好钢铁表现：从需求看，随着地产新开工和出口增加，呈环比改善趋势。从钢价趋势看，虽然短期有震荡调整可能，但成本上涨预期和强劲的需求将推动钢价易涨难跌。从政策层面看，将要出台的《钢铁行业准入条件和兼并重组指导意见》对行业预期影响正面。
- 6、基于以上分析，对于具备独特产品竞争优势、原材料采购成本优势、区域市场优势的钢铁公司，短期市场调整将提供更好买入机会，重点推荐：宝钢股份、八一钢铁、首钢股份、大冶特钢。

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	293	97
2 月	311	156	128	109	0	0	2	31	192	19
3 月	415	167	150	127	1	0	1	46	281	-4
4 月	478	141	150	162	1	0	2	67	347	-89
5 月	556	135	134	165	1	0	2	70	446	-102
6 月	522	143	126	163	2	1	2	38	420	-58
7 月	721	181	144	174	23	0	1	57	634	-50
8 月	768	208	133	159	56	0	1	35	728	17
9 月	667	247	127	191	21	0	2	28	591	31
10 月	462	271	115	148	11	0	2	33	377	97
11 月	295	285	103	129	3	2	1	30	206	137
12 月	317		93		2		8		231	

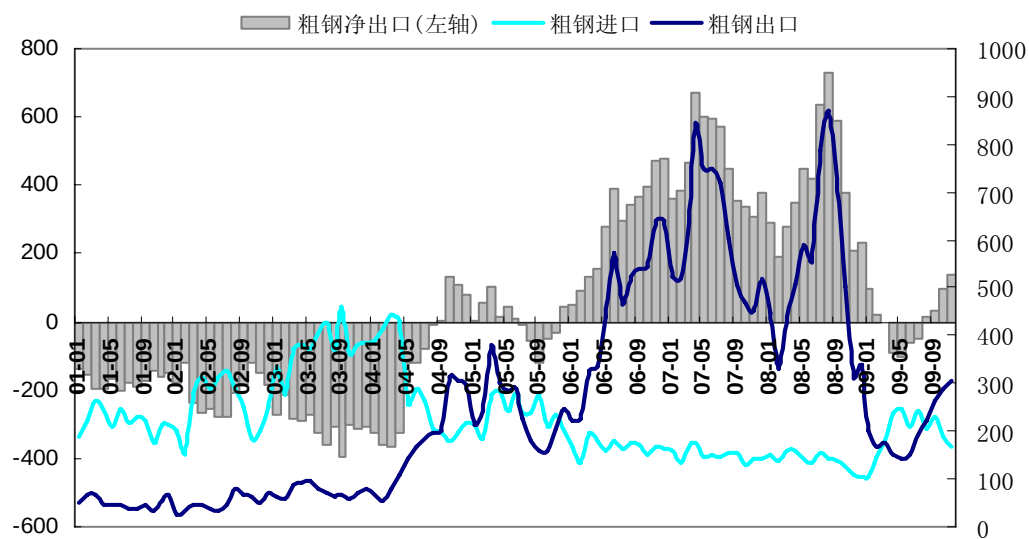
资料来源：东方证券研究所

表 2：中国粗钢产量、出口与表观消费

万吨	产量	出口	进口	净出口	表观消费	YOY				
						产量	出口	进口	净出口	表观消费
2002	17984	570	2909	-2339	20323	21.4%				37.2%
2003	21934	843	4305	-3462	25396	22.0%	47.9%	48.0%		25.0%
2004	26930	2029	3309	-1280	28210	22.8%	140.7%	-23.1%		11.1%
2005	34806	2761	2717	44	34762	29.2%	36.1%	-17.9%		23.2%
2006	42146	5209	1897	3312	38834	21.1%	88.7%	-30.2%		11.7%
2007	49490	6913	1710	5203	44287	17.4%	32.7%	-9.9%	57.1%	14.0%
2008	50049	6054	1569	4485	45564	1.1%	-12.4%	-8.2%	-13.8%	3.1%
1-11 月 09 年	51818	2256	2159	97	51721	12.1%	-62.9%	38.7%	-97.9%	24.0%
2009-03	4510	177	181	-4	4514	-0.3%	-59.9%	12.9%	-101.3%	6.3%
2009-04	4341	149	239	-89	4431	-3.9%	-70.6%	48.3%	-125.7%	6.2%
2009-05	4646	143	245	-102	4748	0.6%	-75.8%	70.0%	-122.8%	13.8%
2009-06	4942	153	211	-58	5001	6.0%	-72.5%	55.5%	-113.9%	17.8%
2009-07	5068	192	241	-50	5117	12.6%	-75.6%	57.1%	-107.8%	32.3%
2009-08	5233	220	204	17	5216	22.0%	-74.7%	43.4%	-97.7%	46.4%
2009-09	5071	262	230	31	5040	28.1%	-64.0%	68.7%	-94.7%	49.6%
2009-10	5175	287	190	97	5077	42.4%	-42.6%	53.3%	-74.2%	55.9%
2009-11	4726	304	167	137	4589	34.3%	-3.7%	51.3%	-33.2%	38.5%

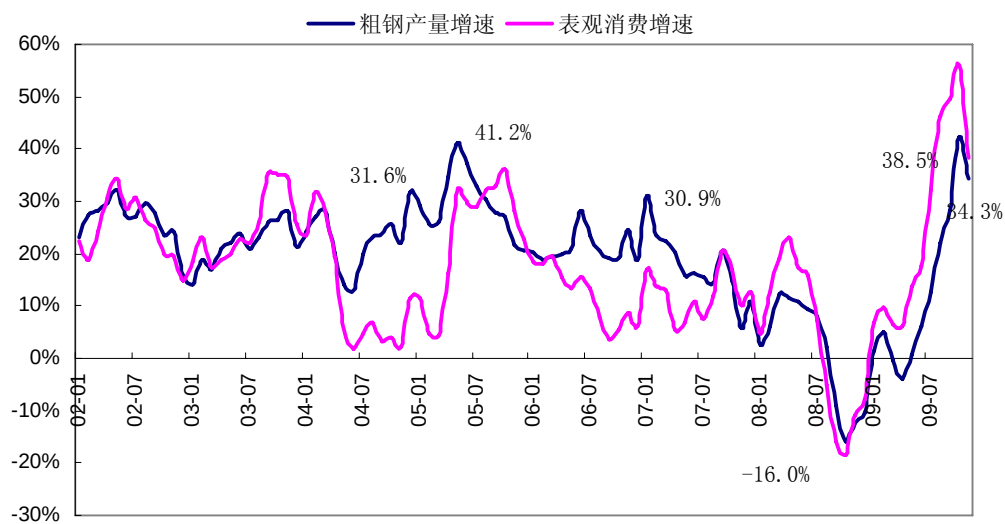
资料来源：东方证券研究所

图 1：中国月度钢铁进出口趋势



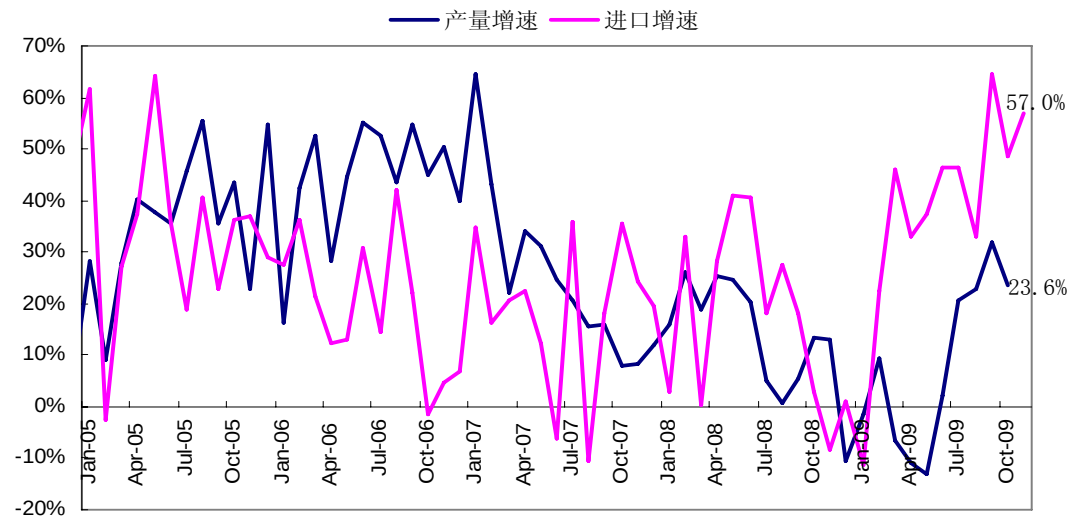
资料来源：东方证券研究所

图 2：国内粗钢产量增速与表观消费增速对比 当月



资料来源：东方证券研究所

图 3：国内矿石产量增速和进口矿石增速



资料来源：东方证券研究所

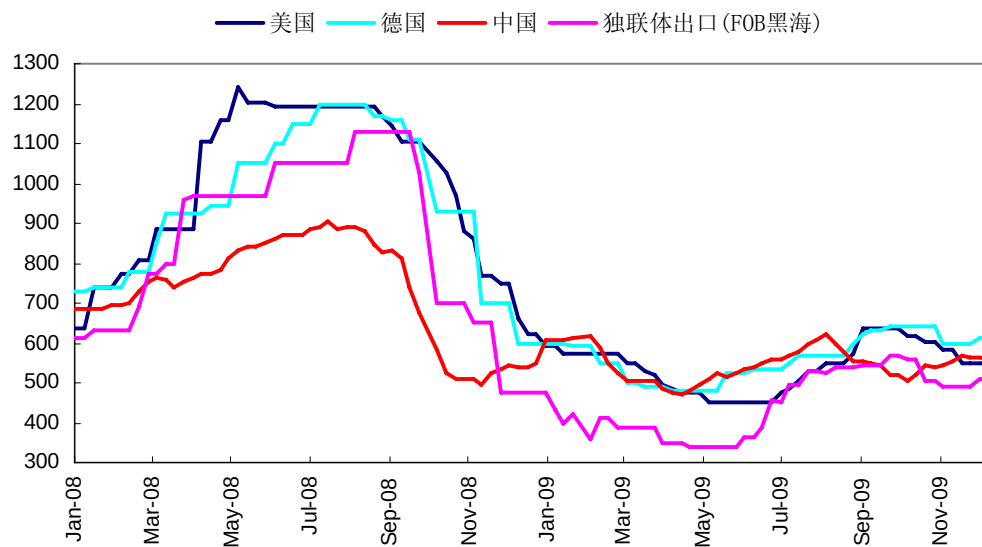
表 3：中国与国际市场钢材价差（2009 年 12 月 10 日）

	热轧板卷	冷轧板卷	热镀锌	中厚板	螺纹钢	网用线材	废钢	小型材
美国	551	662	794	684	513	628	270	739
德国	610	680	730	650	560	560		630
韩国	635	739	800	774	683			696
日本	735	857	1503	1047	624		270	891
中国出口价	510	610		455	440			
中国	557	784	729	547	513	528	399	532
有效价差								
中国-美国	-44	20	-131	-186	77	-21	129	-127
中国-德国	-103	2	-67	-152	30	47		-18
中国-韩国	-128	-57	-137	-276	-93			-84
中国-日本	-228	-175	-840	-549	-34		129	-279
中国-中国出口	-3	72		43	150			

资料来源：东方证券研究所

图 4：中国、独联体与欧美热轧板卷价格趋势

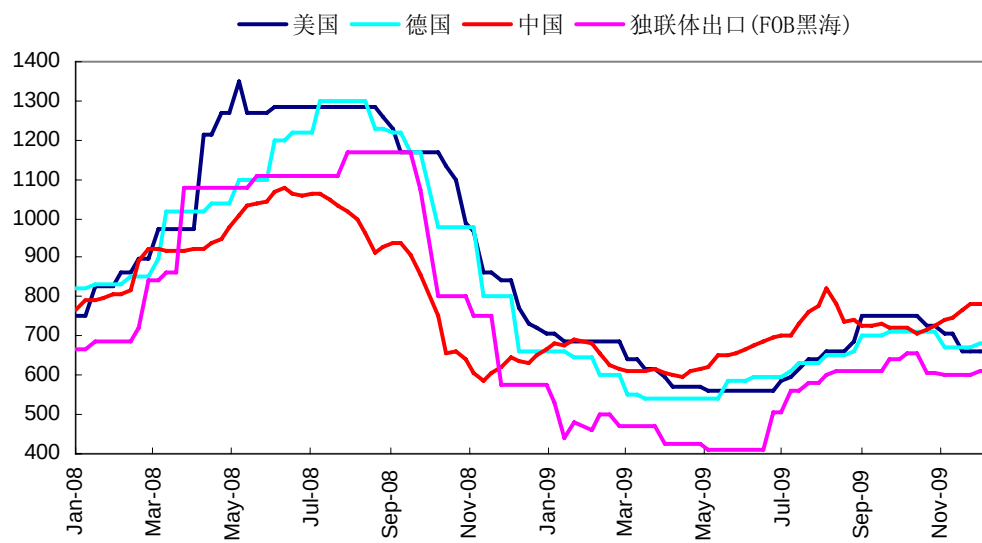
美元/吨



资料来源：东方证券研究所

图 5：中国、独联体与欧美冷轧板卷价格趋势

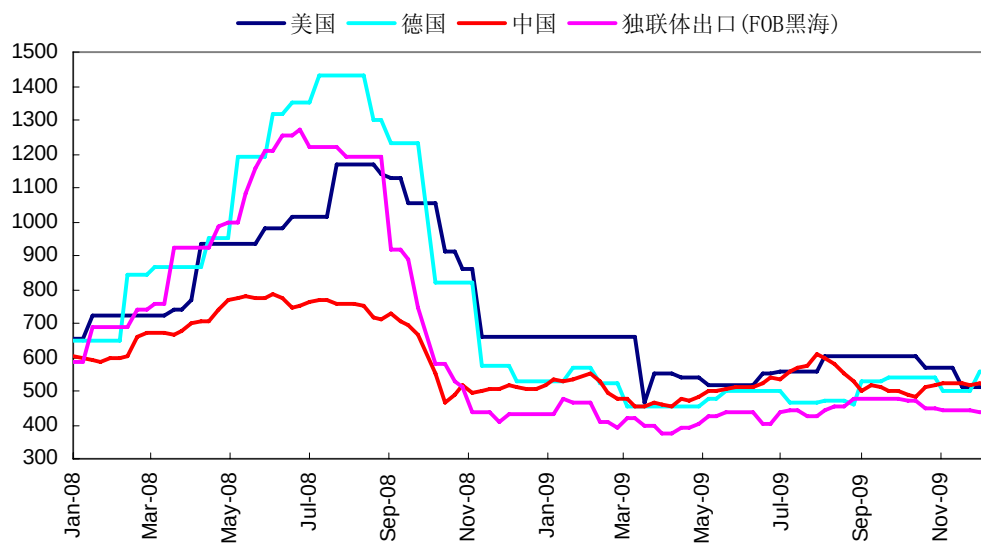
美元/吨



资料来源：东方证券研究所

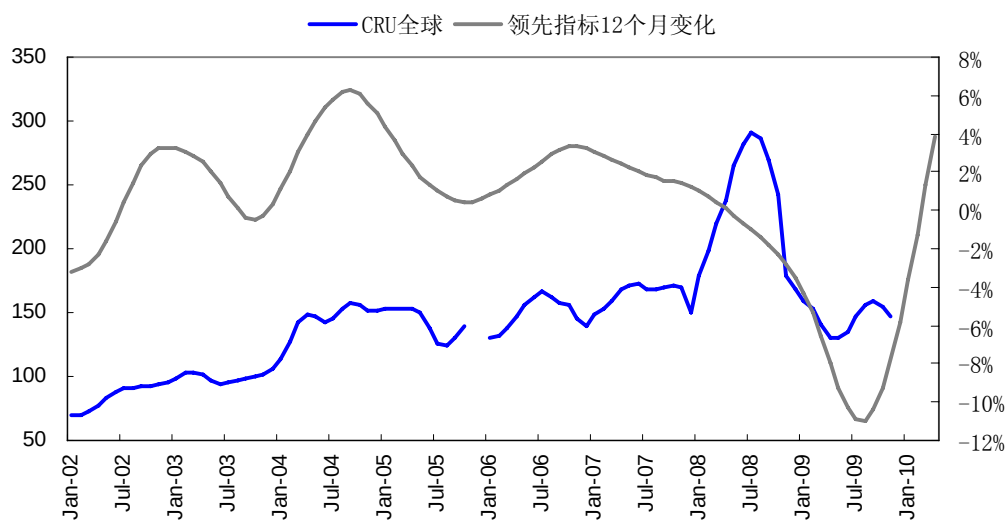
图 6：中国、独联体与欧美螺纹钢价格趋势

美元/吨



资料来源：东方证券研究所

图 7：OECD 领先指标和全球钢价



资料来源：东方证券研究所

分析师承诺

杨宝峰：钢铁行业首席分析师

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：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn