

钢价矿价双双下跌，库存再度出现上升

——钢铁行业 2010 年 5 月月报 2010-5-31



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

5 月份钢材价格出现向下探底的走势

受到国务院调控房地产市场的影响，各地的钢材市场现货价格自 4 月中旬创出本轮反弹以来的新高后，5 月份一直处在向下寻底的过程中。其中建筑钢材受到调控的影响最深，价格跌幅较大，以直径 25mm 的螺纹钢为例，5 月末上海、北京、广州的价格相对 4 月末分别下跌 7.8%、8.5%和 5.6%；厚度 3mm 的热轧板，上海、北京、广州也分别下跌了 1.6%、7.4%、3.3%。

铁矿石价格也随之出现回落

伴随着钢材价格回落，铁矿石现货价格也终于停下了持续上涨的脚步，目前进口铁矿石现货到岸价(CFR)自上个月高点 189.5 美元/吨回落，5 月末的 149 美元/吨，较上个月下跌 19.9%。与此同时，国产铁矿石现货价也有出现下跌，5 月末唐山地区 66%铁精粉现货价格较 4 月末下跌 10.8%，包头地区的 65%的铁精粉现货价格也较 4 月末下跌 11.5%。由于钢厂采购减少，港口铁矿石库存再度出现上升，5 月末我国主要港口铁矿石库存为 7,180 万吨，较 4 月末上升 5.5%。

其他原材料价格保持平稳

相对于铁矿石现货价格的上下波动，焦炭的价格较为稳定。5 月末，上海及天津地区的二级冶金焦分别较 4 月末上涨 2.6%及 2.7%。废钢价格也保持平稳，上海地区废钢 5 月末的现货价较 4 月末小幅下跌 1.6%。

本月钢材社会库存再度上升

根据 Mysteel 的统计，5 月末全国主要城市钢材社会库存为 1,578 万吨，较 4 月末上升 2.3%。在 3、4 月份钢材传统的消费旺季过后，库存走势再度出现胶着。而且目前的库存水平仍比去年同期高出 73.4%，钢材价格还将长期受到来自库存释放的压力。

钢材期货大幅下跌

5 月末，上海期货交易所 2010 年 10 月交割的螺纹钢期货主力合约收盘结算价报 4,237 元/吨，自 4 月中旬的高点回落了 13.2%，也较 4 月末下跌了 8.1%。

我们维持对钢铁行业“中性”评级

从目前情况来看，国内钢价已结束之前的上涨态势，进入一个波动调整的阶段。而大部分钢厂已经基本将前期的低价铁矿石库存消耗完毕，钢厂的生产成本马上会有大幅度的提升。并且，第三季度铁矿石有可能再度涨价 30%—35%。而从下游来看，由于钢材需求减少而钢材价格存在较大压力。在价格下滑和成本上升的双重挤压下，钢铁行业的盈利将受到严重影响，部分企业可能重新陷入亏损。但由于目前钢铁企业经过前期下跌，目前已处在较低的估值水平，综合考虑，我们仍然维持钢铁行业的“中性”评级。

行业评级 中性

市盈率(TTM): 25.19
市净率: 1.36

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	-11.7	-28.2	-8.4
相对表现 (%)	-2.0	-9.4	-3.7

资料来源: Wind 资讯

重点公司评级

证券简称	EPS			每股净资产	评级
	2008	2009	2010		
宝钢股份	0.37	0.33	0.61	5.65	中性
鞍钢股份	0.41	0.10	0.69	7.40	推荐
武钢股份	0.66	0.19	0.51	3.52	中性
太钢不锈	0.23	0.16	0.48	3.75	中性
凌钢股份	0.42	0.37	0.81	4.00	推荐
酒钢宏兴	0.05	0.18	0.94	4.92	中性

万炜、张欣 S0820208030013

邮箱 wanwei@ajzq.com
电话 021-32229888-3502

相关报告

宝钢股份公布六月出厂价格点评：钢价上涨乏力 维持中性评级

2010-05-11

钢铁行业 2010 年 4 月月报：矿价持续攀升，维持中性评级

2010-05-04

武钢股份 2009 年报及 2010 年 1 季报点评：盈利能力仍在低位徘徊

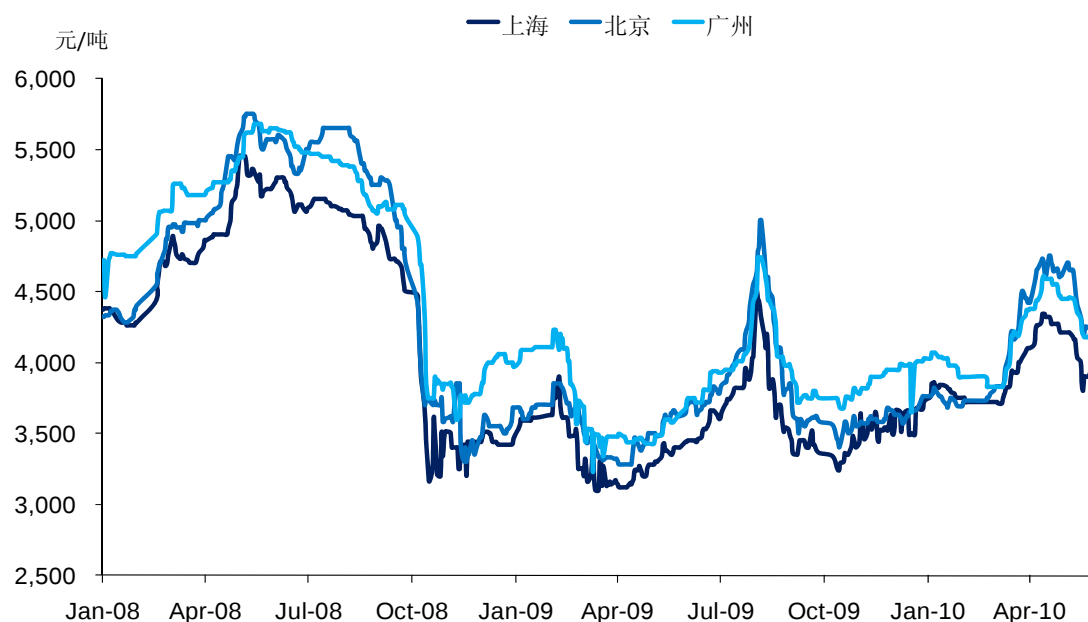
2010-04-27

请务必阅读正文之后的重要声明

钢材价格

受到国务院调控房地产市场的影响，各地的钢材市场现货价格自 4 月中旬创出本轮反弹以来的新高后，5 月份一直处在向下寻底的过程中。其中建筑钢材受到调控的影响最深，价格跌幅较大，以直径 25mm 的螺纹钢为例，5 月末上海、北京、广州的价格相对 4 月末分别下跌 7.8%、8.5%和 5.6%（见图表 1）。

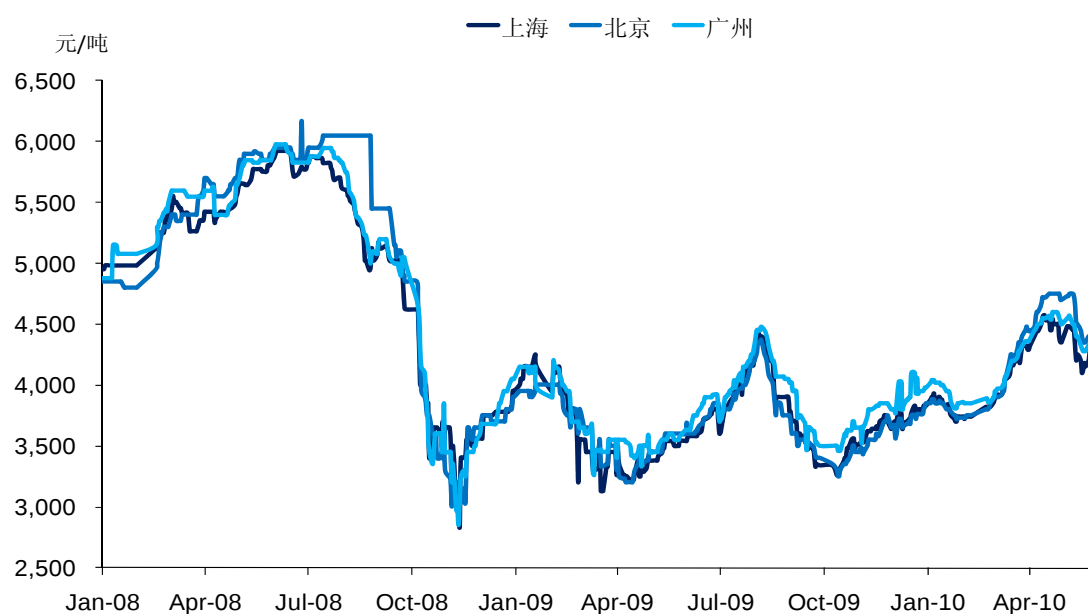
图表 1 国内主要城市螺纹钢现货价格走势



数据来源：Bloomberg，爱建证券研发总部

厚度 3mm 的热轧板，上海、北京、广州也分别下跌了 1.6%、7.4%、3.3%（见图表 2）。

图表 2 国内主要城市热轧卷板现货价格走势



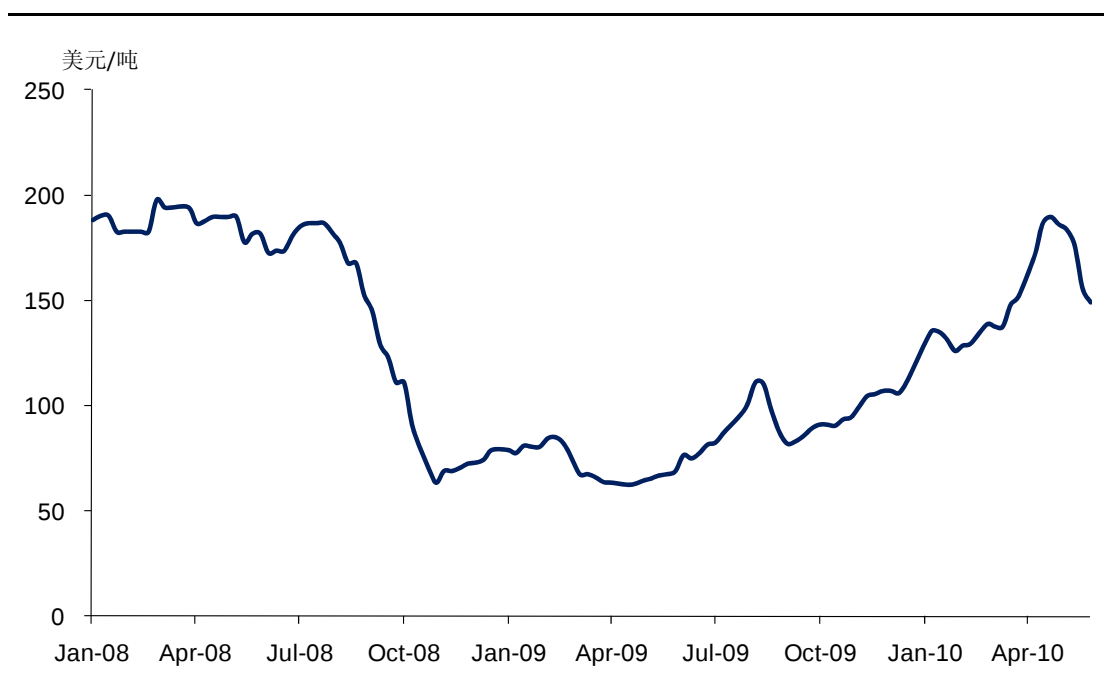
数据来源：Bloomberg，爱建证券研发总部

主要原料

铁矿石

伴随着钢材价格回落，铁矿石现货价格也终于停下了持续上涨的脚步，目前进口铁矿石现货到岸价(CFR)自上个月高点 189.5 美元/吨回落，5 月末的 149 美元/吨，较上个月下跌 19.9%（见图表 3）。

图表 3 进口铁矿石现货到岸价（CFR）



数据来源：Bloomberg, 爱建证券研发总部

由于钢厂采购减少，港口铁矿石库存再度出现上升，5 月末我国主要港口铁矿石库存为 7,180 万吨，较 4 月末上升 5.5%。（见图表 4）

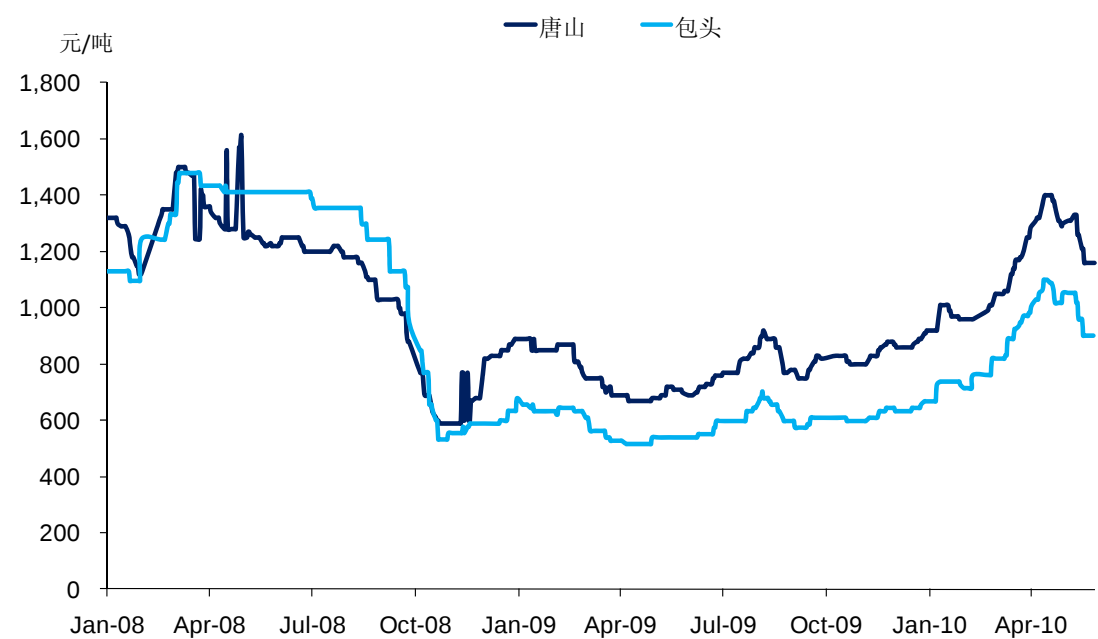
图表 4 我国主要港口进口铁矿石库存



数据来源: Bloomberg, 爱建证券研发总部

与此同时, 国产铁矿石现货价也有出现下跌, 5 月末唐山地区 66%铁精粉现货价格较 4 月末下跌 10.8%, 包头地区的 65%的铁精粉现货价格也较 4 月末下跌 11.5%(见图表 5)。

图表 5 国产铁矿石现货价

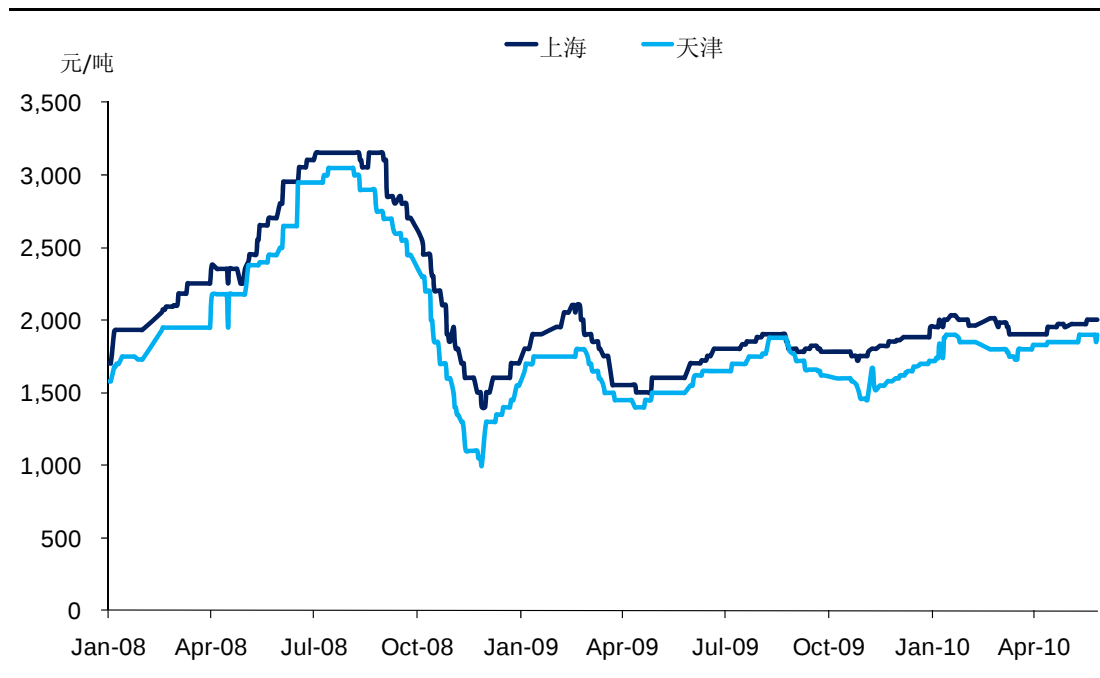


数据来源: Bloomberg, 爱建证券研发总部

焦炭

相对于铁矿石现货价格的上下波动，焦炭的价格较为稳定。5 月末，上海及天津地区的二级冶金焦分别较 4 月末上涨 2.6%及 2.7%（见图表 6）。

图表 6 二级冶金焦现货价格

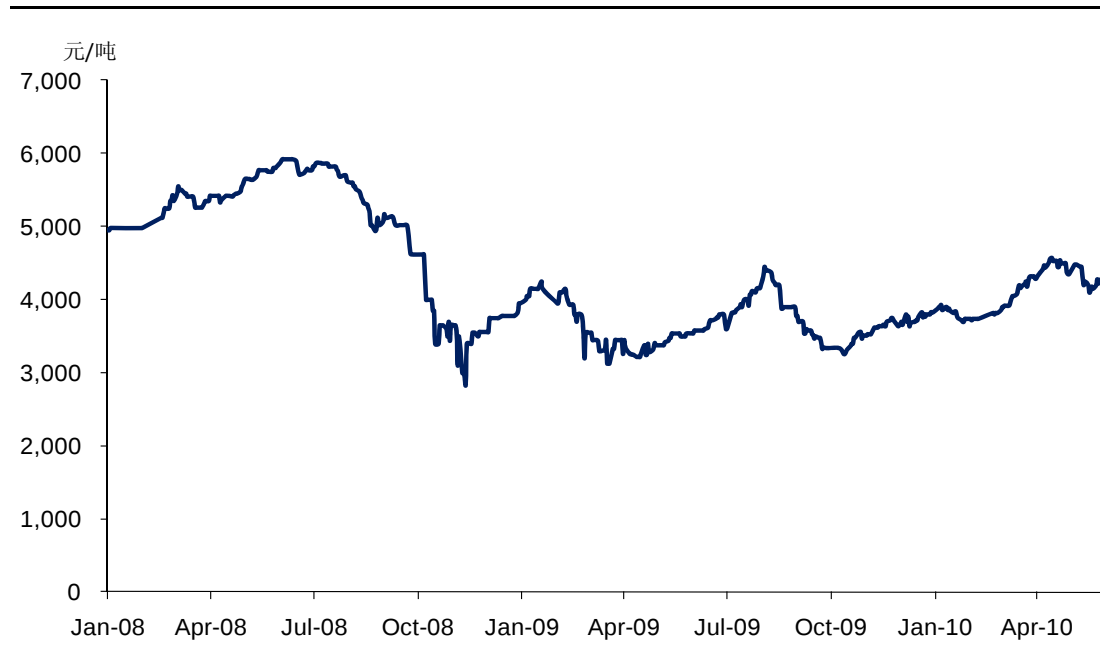


数据来源：Bloomberg, 爱建证券研发总部

废钢

废钢价格也保持平稳，上海地区废钢 5 月末的现货价较 4 月末小幅下跌 1.6%（见图表 7）。

图表 7 上海地区废钢价格走势图

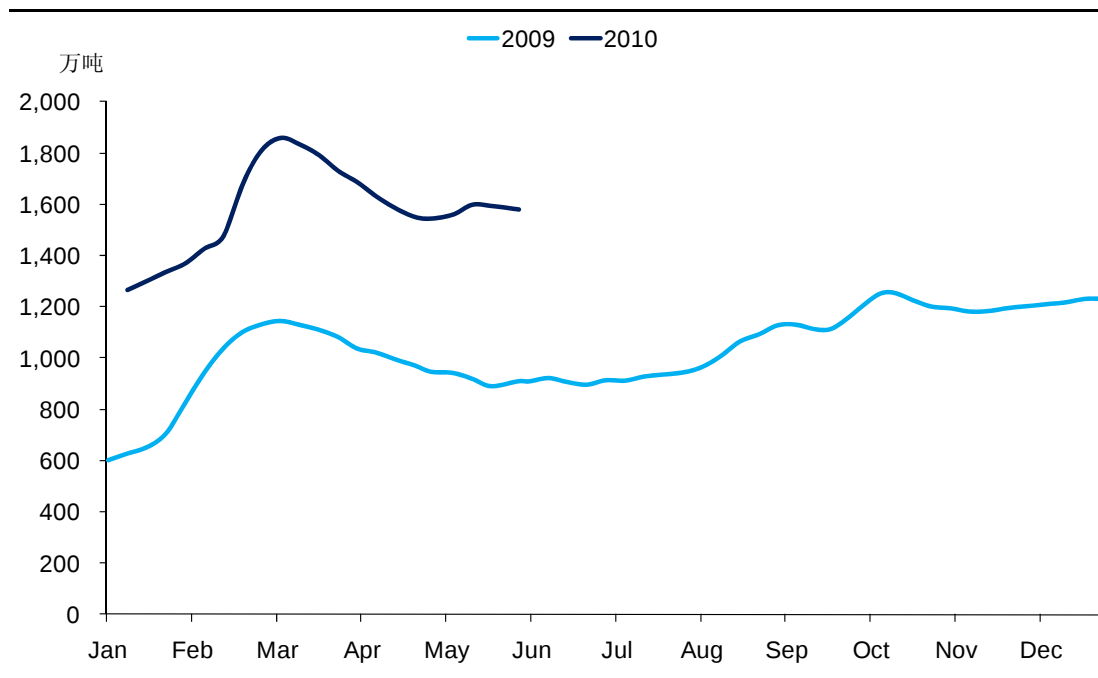


数据来源：Bloomberg, 爱建证券研发总部

库存

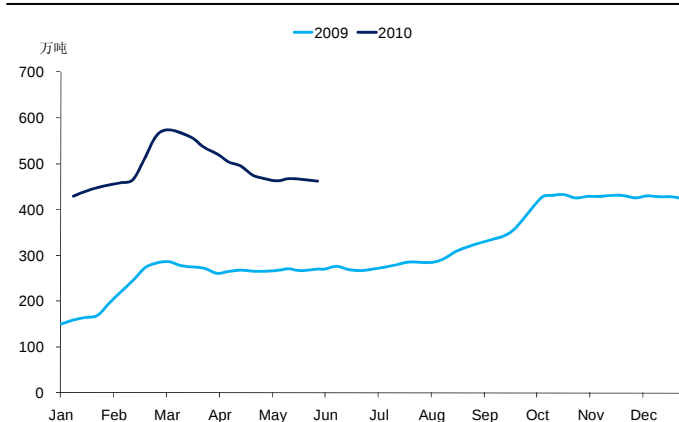
本月钢材社会库存再度上升，根据 Mysteel 的统计，5 月末全国主要城市钢材社会库存为 1,578 万吨，较 4 月末上升 2.3%。在 3、4 月份钢材传统的消费旺季过后，库存走势再度出现胶着。而且目前的库存水平仍比去年同期高出 73.4%（见图表 8），钢材价格还将长期受到来自库存释放的压力。

图表 8 全国主要城市钢材社会库存总计

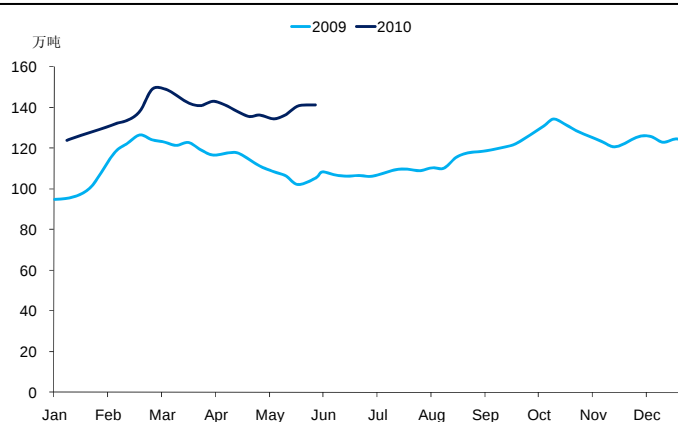


数据来源：Mysteel, 爱建证券研发总部

图表 9 全国主要城市热轧社会库存

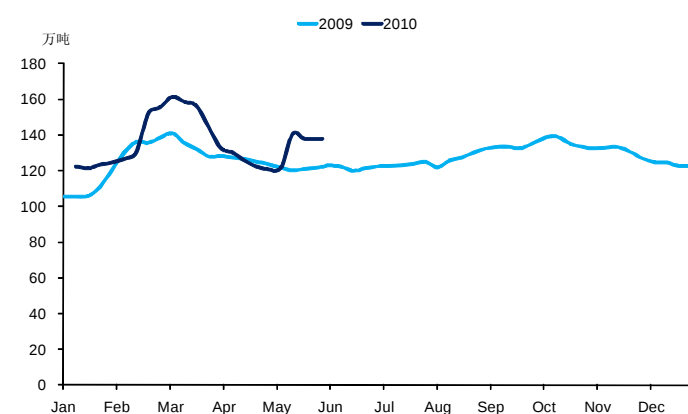


图表 10 全国主要城市冷轧社会库存

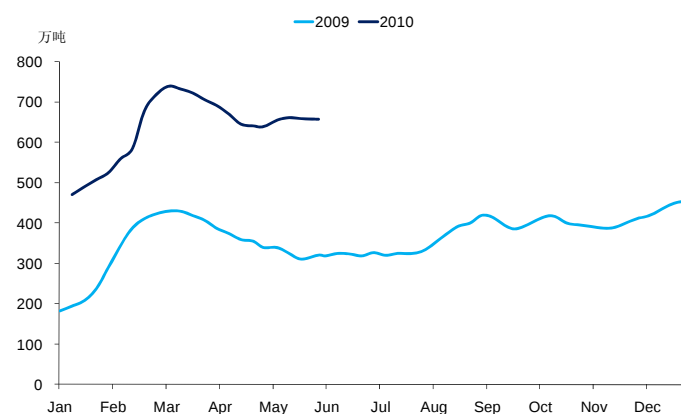


数据来源：Mysteel, 爱建证券研发总部

图表 11 全国主要城市中板社会库存

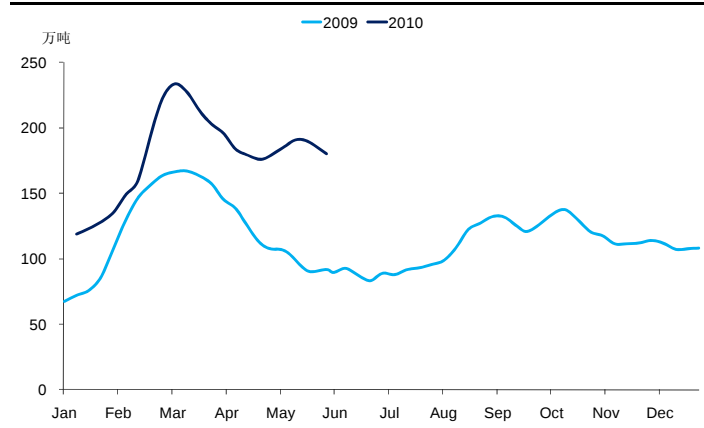


图表 12 全国主要城市螺纹钢社会库存



数据来源: Mysteel, 爱建证券研发总部

图表 13 全国主要城市线材社会库存

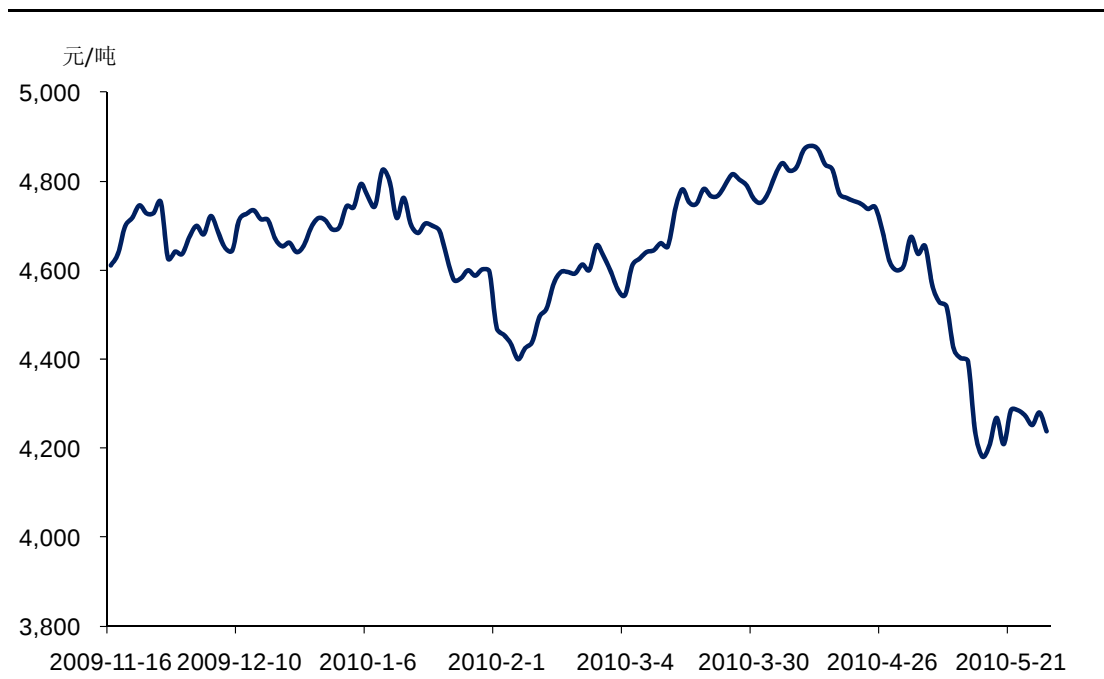


数据来源: Mysteel, 爱建证券研发总部

钢材期货

5月末,上海期货交易所2010年10月交割的螺纹钢期货主力合约收盘结算价报4,237元/吨,自4月中旬的高点回落了13.2%,也较4月末下跌了8.1%(见图表14)。

图表 14 2010 年 10 月交割的螺纹钢期货主力合约结算价走势



数据来源: Bloomberg, 爱建证券研发总部

评级

从目前情况来看,国内钢价已结束之前的上涨态势,进入一个波动调整的阶段,短期内再度大幅反弹的可能性不大。而从成本方面看,大部分钢厂已经基本将前期的低价铁矿石库存消耗完毕,钢厂的生产成本马上会有大幅度的提升。而且,第三季度铁矿石长协谈判即将开始,巴西淡水河谷又抛出涨价30%—35%的论调,无疑会令成本已经高企的钢铁企业雪上加霜。

而从下游来看,由于房地产调控带来的建筑钢材消费减弱,以及由此引发的如家电、机械设备等用钢大户的对钢材需求的减少,钢材价格存在较大压力。在价格下滑和成本上升的双重挤压下,钢铁行业的盈利将受到严重影响,部分企业可能重新陷入亏损。但由于目前钢铁企业经过前期下跌,目前已处在较低的估值水平,综合考虑,我们仍然维持钢铁行业的“中性”评级。

投资评级说明

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内， 个股相对大盘升幅20%以上

推 荐： 预期未来6个月内， 个股相对大盘升幅5%~20%

中 性： 预期未来6个月内， 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避： 预期未来6个月内， 个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级：

强于大势：预期未来6个月内， 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中性： 预期未来6个月内， 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势：预期未来6个月内， 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。