

钢价小幅反弹，维持中性评级

——钢铁行业 2010 年 7 月月报 2010-7-30



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

7 月份的钢材市场呈现触底反弹的走势

各地钢材市场现货价格在 7 月中旬探出近期的低点后，走出一波反弹走势。我们认为这次反弹的主要原因有两点：一、由于前期钢材价格跌幅较大，部分产品已经逼近甚至跌破成本价，大部分钢厂选择以检修设备的方式减少产量，使得供应有所下降；二、住建部近期重申今年将完成 580 万套保障性住房，预计将新增 2500 万吨左右的建筑需求，再加上近期水灾受损的房屋和设施将全面铺开重建，新增需求将能够部分抵消房地产调控带来的钢材消费下降。

进口铁矿石价格下跌

7 月 1 日是“三大矿山”执行 2010 年第三季度价格的起始日，但是中国钢厂仍然没有明确表示是否接受新的季度价格。不过由于钢材价格下跌引发的钢厂减产，使得 7 月末进口铁矿石价格环比下跌 8.8%。而港口铁矿石库存也出现上升，截至上周末，我国主要港口铁矿石库存为 7,630 万吨，环比上升 7%，逼近历史最高水平。

国产铁矿石价格上涨

然而，受到部分钢厂减少进口矿采购转买国产铁矿石影响，国产铁矿石现货价先抑后扬，7 月末唐山地区 66% 铁精粉现货价格反而较 6 月末上涨 12.1%，包头地区的 65% 的铁精粉现货价格也较 6 月末上涨 11.1%。

其他原材料价格涨跌不一

焦炭的价格有所回落，7 月末上海及天津地区的二级冶金焦分别较 6 月末下跌 2.6% 及 10%。而废钢价格则保持稳定，上海地区废钢 7 月末的现货价较 6 月末上涨 1.7%。

钢材库存出现下降但仍处于高位

根据 Mysteel 的统计，截止到上周末全国主要城市钢材社会库存较 6 月末下降 3.1%。我们认为主要原因还是由于钢厂减少产量导致供应下降而消费基本保持平稳所致。值得注意的是，这次库存下降主要是建筑钢材库存下降，而板材反而有所上升，主要是因为前期减产的多为中小钢厂，他们生产建筑钢材比例较高，而以生产板材为主的大型钢厂并没有实质性减产。虽然库存近期有了小幅下降，但目前的库存水平仍比去年同期高 62.7%。

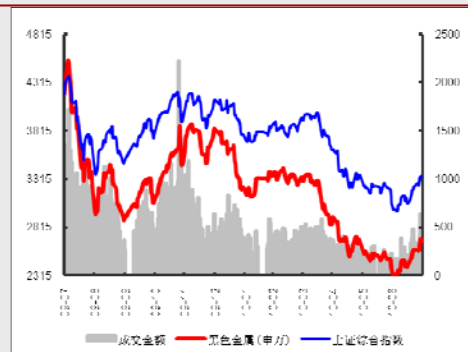
我们维持对钢铁行业“中性”评级

近期钢铁股也出现一定程度的反弹，但我们认为这个仅仅是对前期跌幅过大的一种修正。由于今年下半年我国钢材消费会有所降低，再加上出口可能面临受阻以及目前较高的社会库存量需要有一个释放的过程，下半年钢材价格很可能在低位徘徊，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。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): 25.68
市净率: 1.39

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	13.0	-16.7	-35.9
相对表现 (%)	3.9	-5.3	-15.6

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		
大冶特钢	0.74	0.99	1.17	4.87	推荐
中原特钢	0.35	0.29	0.37	2.66	推荐
八一钢铁	0.14	0.73	1.01	3.97	推荐
宝钢股份	0.33	0.61	0.73	5.65	中性
鞍钢股份	0.10	0.64	0.80	7.46	中性
武钢股份	0.19	0.35	0.49	3.52	中性

万炜、张欣 S0820208030013

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

相关报告

下半年钢企面临困境 关注特钢企业——钢铁行业 2010 年下半年投资策略

2010-6-25

雪上加霜——取消部分钢材产品出口退税点评

2010-06-23

2010 年 5 月月报：钢价矿价双双下跌，库存再度出现上升

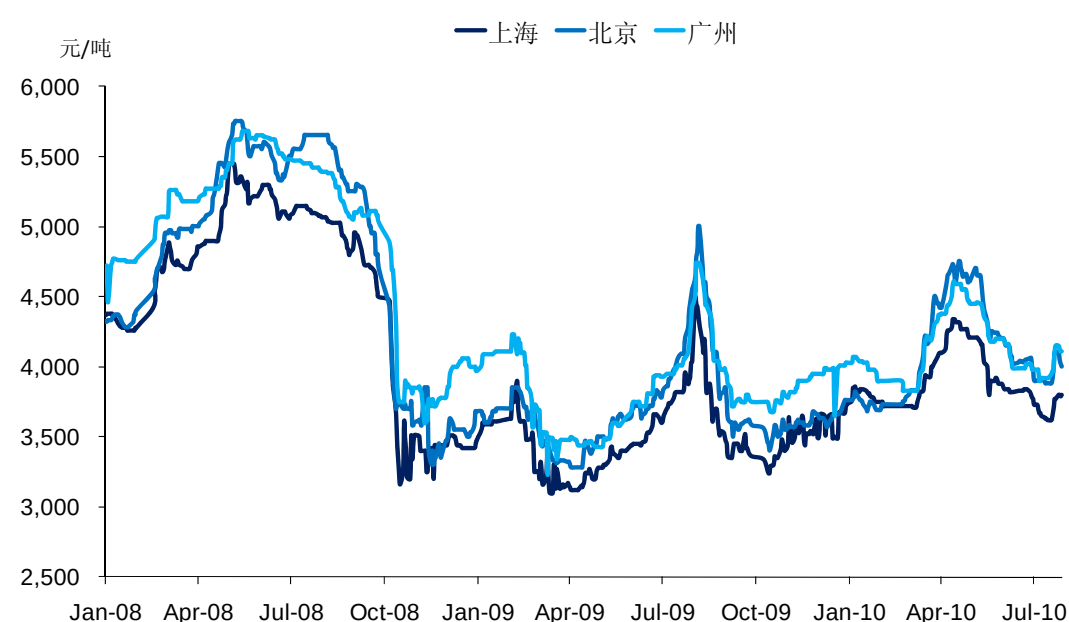
2010-05-31

钢材价格

7 月份的钢材市场呈现触底反弹的走势，各地钢材市场现货价格在 7 月中旬探出近期的低点后，走出一波反弹走势。以直径 25mm 的二级螺纹钢为例，7 月末上海、北京、广州的价格相对 7 月中旬的低点分别上涨 5.0%、3.1%、5.4%（见图表 1）。而厚度 3mm 的热轧板，上海、北京、广州地区月末的价格也分别较中旬的低点上涨了 7.1%、7.8%、6.3%（见图表 2）。

这次钢材价格出现反弹，我们认为主要原因有两点：**一、钢厂减产**，由于前期钢材价格跌幅较大，部分产品已经逼近甚至跌破成本价，以螺纹钢为例，我们按照钢材现货价以及原材料现货价格测算出螺纹钢在 6 月中旬最差的时候每吨要亏损近 350 元（见图表 3），因此 6 月份以来，大部分钢厂选择以检修设备的方式减少产量，使得供应有所下降；**二、需求预期的改善**，住建部近期重申今年将完成 580 万套保障性住房，预计将新增 2500 万吨左右的建筑需求，再加上近期水灾受损的房屋和设施将全面铺开重建，新增需求将能够部分抵消房地产调控带来的钢材消费下降。

图表 1 国内主要城市 25mm 二级螺纹钢现货价格走势



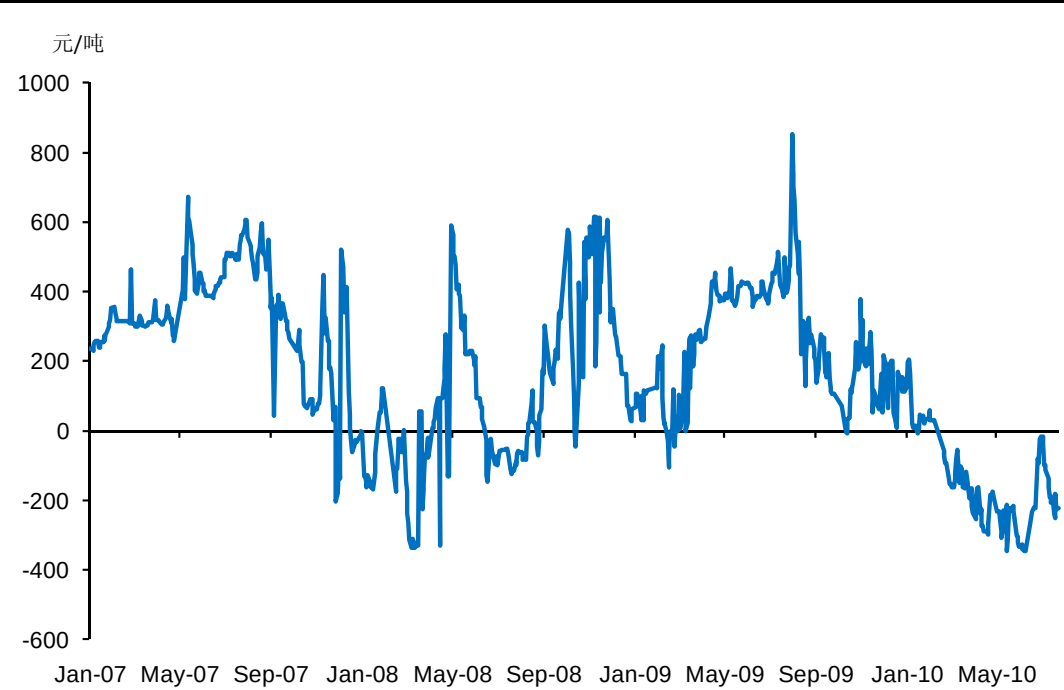
数据来源：Bloomberg, 爱建证券研发总部

图表 2 国内主要城市 3mm 热轧卷板现货价格走势



数据来源: Bloomberg, 爱建证券研发总部

图表 3 用现货价格测算的螺纹钢吨钢毛利走势图



数据来源: Bloomberg, 爱建证券研发总部

主要原料

铁矿石

7月1日是“三大矿山”执行2010年第三季度价格的起始日，但是中国钢厂仍然没有明确表示是否接受新的季度价格。不过由于钢材价格下跌引发的钢厂减产，已经对铁矿石需求产生影响，截至上周末进口铁矿石现货到岸价(CFR)下跌至135.5美元/吨，环比下跌8.8%，较4月份的高点下跌28.5%（见图表4）。这无疑将加大中国钢厂同“三大矿山”谈判的筹码。

港口铁矿石库存也出现上升，截至上周末，我国主要港口铁矿石库存为7,630万吨，环比上升7%，逼近历史最高水平（见图表5）。

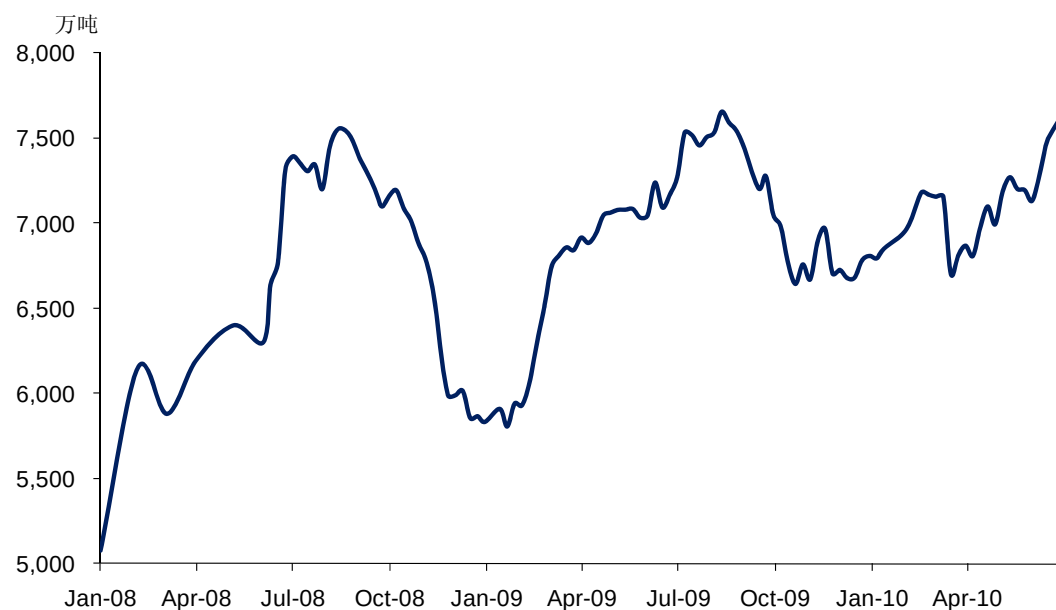
然而，受到部分钢厂减少进口矿采购转买国产铁矿石影响，国产铁矿石现货价先抑后扬，7月末唐山地区66%铁精粉现货价格反而较6月末上涨12.1%，包头地区的65%的铁精粉现货价格也较6月末上涨11.1%（见图表6）。

图表4 进口铁矿石现货到岸价（CFR）



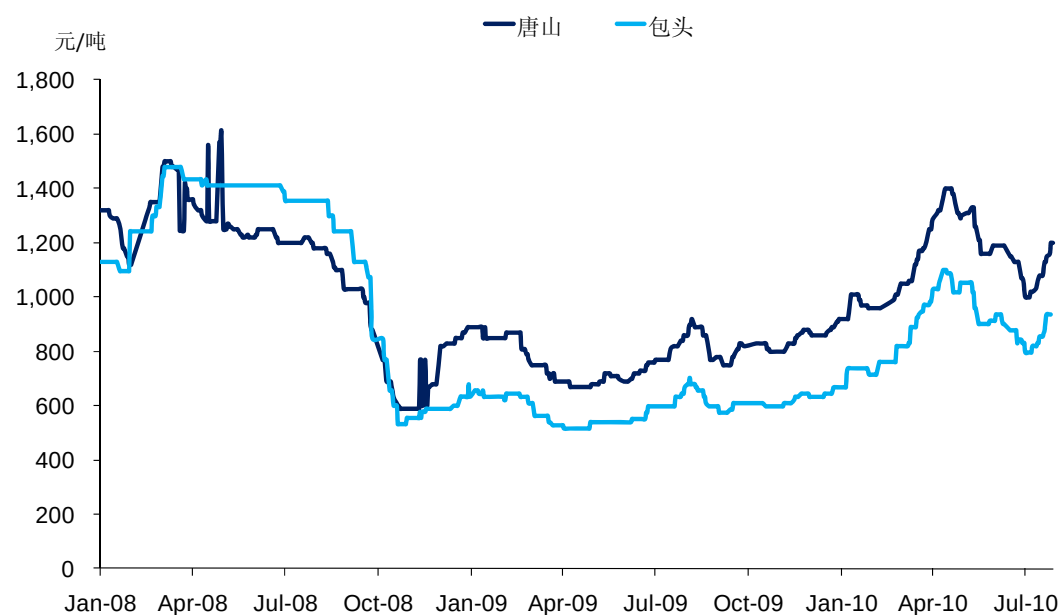
数据来源：Bloomberg，爱建证券研发总部

图表 5 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

图表 6 国产铁矿石现货价

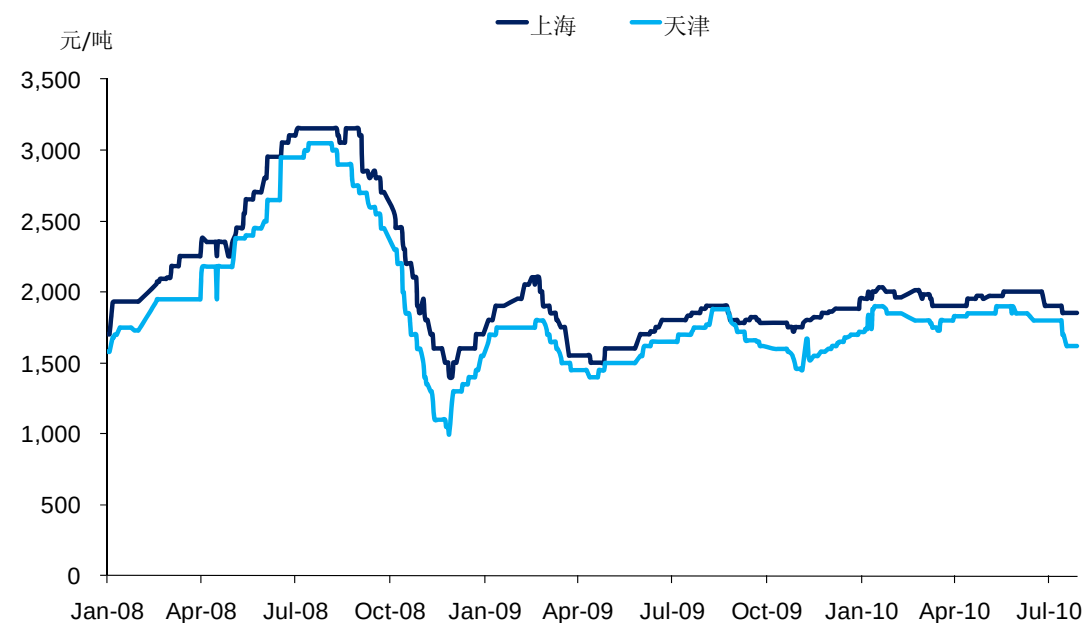


数据来源: Bloomberg, 爱建证券研发总部

焦炭

焦炭的价格有所回落。7月末，上海及天津地区的二级冶金焦分别较6月末下降2.6%及10.0%（见图表7）。

图表7 二级冶金焦现货价格



数据来源：Bloomberg，爱建证券研发总部

废钢

上海地区废钢7月末的现货价较6月末上涨1.7%（见图表8）。

图表8 现货铁矿石价格走势



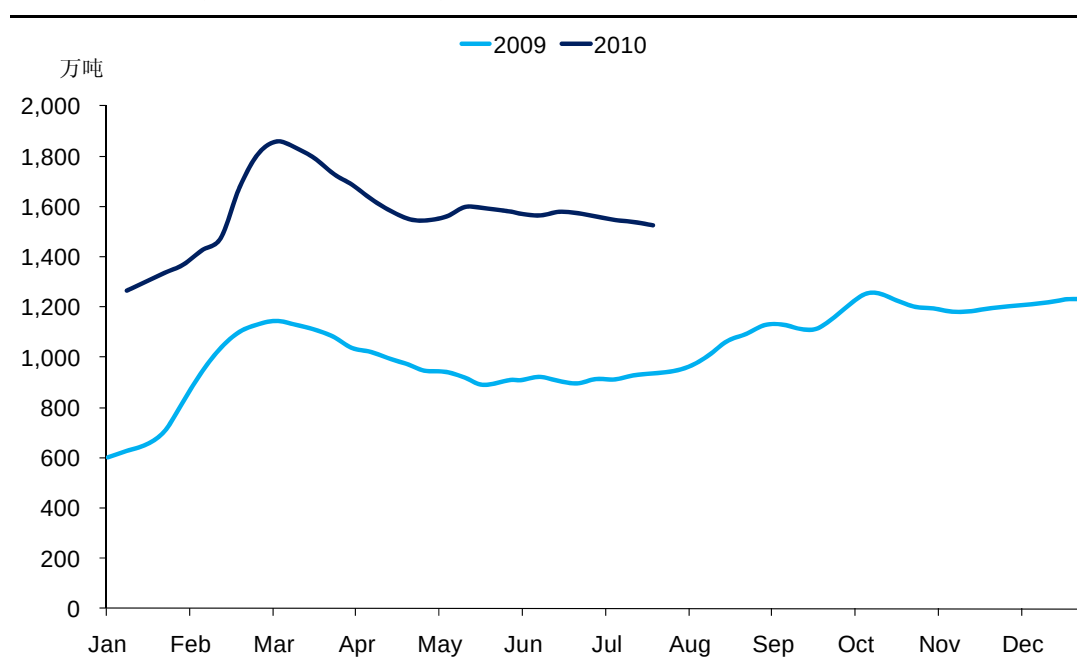
数据来源：Bloomberg，爱建证券研发总部

库存

根据 Mysteel 的统计, 截止到上周末全国主要城市钢材社会库存为 1,523.6 万吨, 较 6 月末下降 3.1%。我们认为主要原因还是由于钢厂减少产量导致供应下降而消费基本保持平稳所致。值得注意的是, 这次库存下降主要是建筑钢材库存下降, 而板材反而有所上升, 主要是因为前期减产的多为中小钢厂, 他们生产建筑钢材比例较高, 而以生产板材为主的大型钢厂并没有实质性减产。

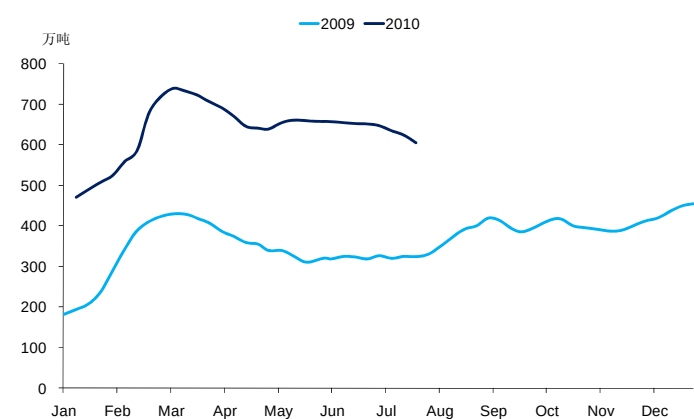
虽然库存近期有了小幅下降, 但目前的库存水平仍比去年同期高 62.7%(见图表 9)。

图表 9 全国主要城市钢材社会库存总计

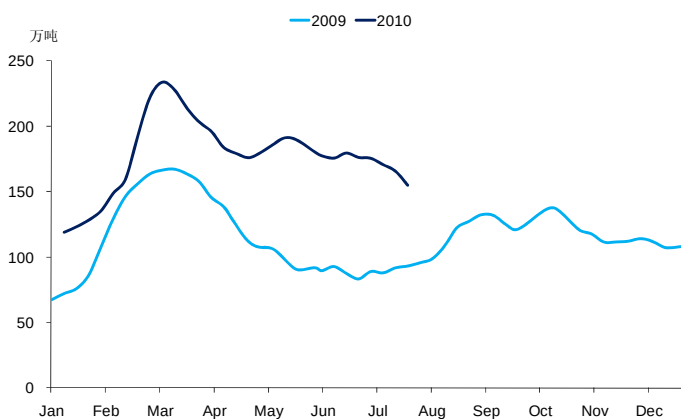


数据来源: Mysteel, 爱建证券研发总部

图表 10 全国主要城市螺纹钢社会库存



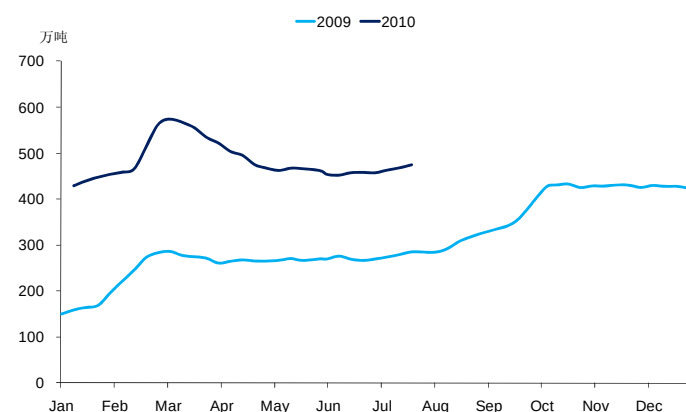
图表 11 全国主要城市线材社会库存



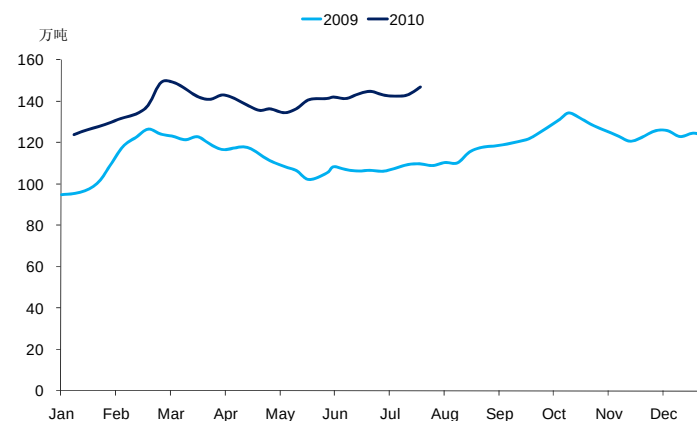
数据来源: Mysteel, 爱建证券研发总部

请务必阅读正文之后的重要声明

图表 12 全国主要城市热轧板社会库存

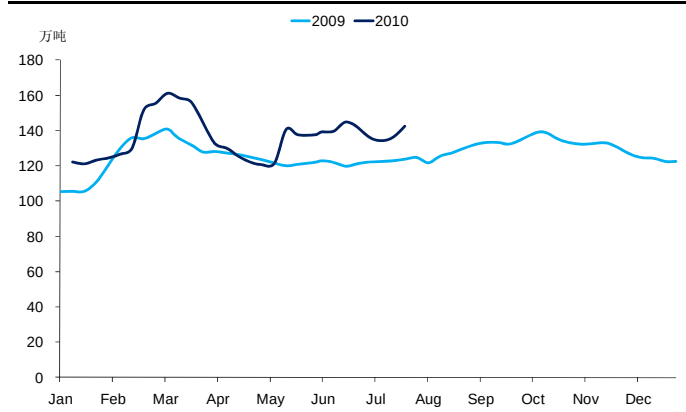


图表 13 全国主要城市冷轧板社会库存



数据来源: Mysteel, 爱建证券研发总部

图表 14 全国主要城市中板社会库存



数据来源: Mysteel, 爱建证券研发总部

评级

近期伴随着钢材价格的反弹,钢铁股也出现一定程度的反弹,但我们认为这个反弹是对前期跌幅过大的一种修正。此前我们曾经提到过,由于房地产调控带来的建筑钢材需求减弱,以及由此引发的如机械设备、家电等用钢大户的对钢材需求的减少,会降低我国下半年的钢铁消费,钢材价格在下半年存在较大压力。再加上下半年出口可能面临受阻以及目前较高的社会库存量需要有一个释放的过程,下半年钢材价格很可能在低位徘徊。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。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 $\pm 5\%$ 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：

强于大市：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

弱于大市：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。