

7月钢铁行业数据点评

钢价反弹，矿石受益

马涛 研究员 冯刚勇 研究员
电话: 010-68083328-1820 020-87555888-804
eMail: mt@gf.com.cn fgy@gf.com.cn

粗钢日产量继续减少，距高点降幅 9.62%

7月粗钢日产量为166.91万吨，已连续三个月出现下降，距4月的高点环比下降幅度达到9.62%。钢价持续调整时间达到3个月，钢厂被迫减产乃预期之内。在尚有边际贡献及博弈心态之下钢厂大规模的减产难以出现。尤其是始于7月中旬以来的钢价反弹，使得钢厂产能利用率再次上扬，预计8月份粗钢产量或将迎来小幅反弹。

内矿、外矿量此消彼长，总量仍小幅增加

7月进口铁矿石5120万吨，环比增加8.54%；国内原矿产量达到0.976亿吨，环比减少3.90%。7月内矿、外矿出现此消彼长的局面，但总供给（折精粉）为9767.3万吨，环比增加2.25%，小幅上扬主要得益于钢厂补库存，7月中旬钢价的反弹刺激了钢厂开工率的逐步恢复，后续伴随钢产量的环比上涨必然带来铁矿石需求的增长。

钢厂库存微降，库存产量比继续上扬

6月重点钢厂钢材库存为1030.11万吨，环比下降1.45%，同期产量减少4.31%，因此库存/产量比有所增加，达到24.52%，环比上月增加0.71个百分点，创近5年来的同期高点。钢厂库存调整的周期较短，我们预计伴随本轮钢价的上涨，钢厂库存压力将逐渐缓解。

6月盈利继续下行，8月触底反弹可期

6月重点钢厂利润为62.50亿元，环比减少37.77%，销售净利率为2.48%，较上个月减少1.3个百分点。吨钢平均净利润降至148.76元/吨，环比的降幅达到34.97%。7月份盈利能力继续下滑的概率较大，8月份受益于钢价的反弹，钢厂单月盈利有望小幅反弹。

钢价反弹，矿石受益

我们对于本轮钢价的反弹相对乐观。钢价底部抬升，震荡向上应是未来主旋律。钢材金融属性的增强使得淡季不淡，旺季不旺，而钢厂出厂价上扬及原料价格的成本推动使得钢价上涨有望持续，继而终端用户的提前进场使得基本面向好成为继估值修复行情之后的接力棒。短期钢价的走势我们乐观，但对于钢厂盈利能力并不看好，但钢价看好，矿价能够得到支持是可以肯定的，因此看好钢价的实质使得我们对于矿石题材的公司更为看好。

行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势

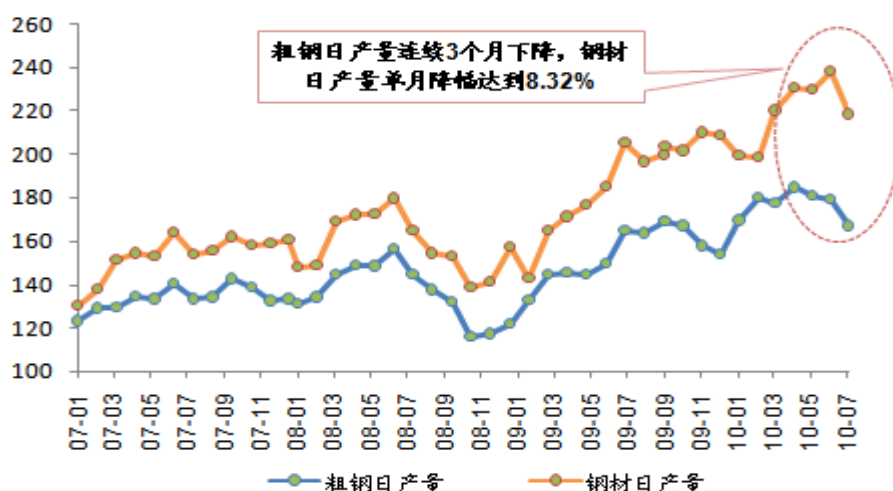


市场表现	1个月	3个月	12个月
行业指数	-7.77%	-24.24%	-23.19%
沪深300	-5.45%	-23.16%	-25.33%

粗钢日产量继续减少，距高点降幅9.62%

据统计局公布数字显示：7月份中国粗钢、钢材产量分别为5174.31万吨、6767.33万吨，同比分别增长2.2%、9.7%。上半年粗钢、钢材累计产量分别为3.75亿吨、4.66亿吨，同比分别增长18.2%、23.1%。

图1：中国粗钢、钢材日产量比较（单位：万吨）



数据来源：广发证券发展研究中心

7月粗钢日产量为166.91万吨，已连续三个月出现下降，距4月的高点环比下降幅度达到9.62%。7月钢材日产量为218.30万吨，环比降幅为8.32%。

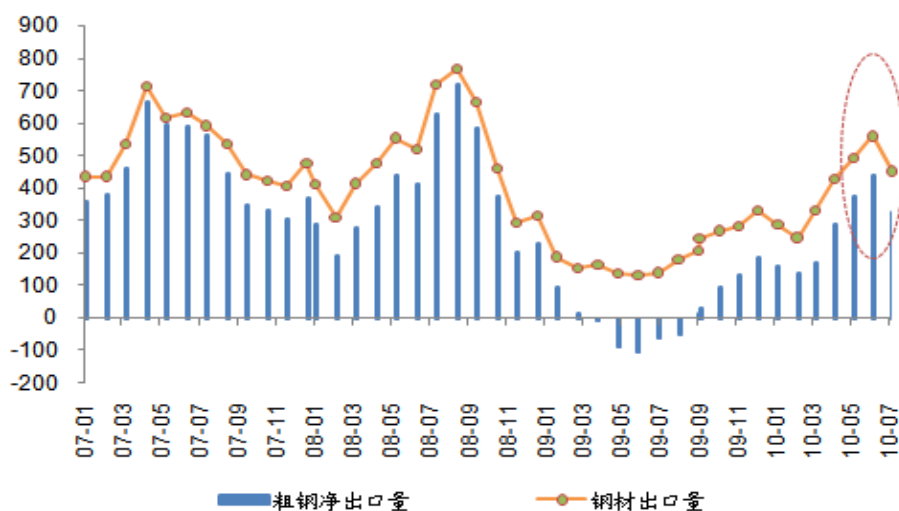
钢价持续调整时间达到3个月，钢厂被迫减产乃预期之内。但粗钢3个月的减产幅度仅为一成，略低于市场预期，在尚有边际贡献及博弈心态之下钢厂大规模的减产难以出现。尤其是始于7月中旬以来的钢价反弹，使得钢厂产能利用率再次上扬，预计8月份粗钢产量或将迎来小幅反弹。

7月钢材出口量缩价增

7月份出口钢材455万吨，环比减少107万吨，连续5个月增长的势头终止；7月份进口钢材140万吨，环比减少7万吨。7月粗钢净进口（含钢坯）327万吨，环比减少114万吨。

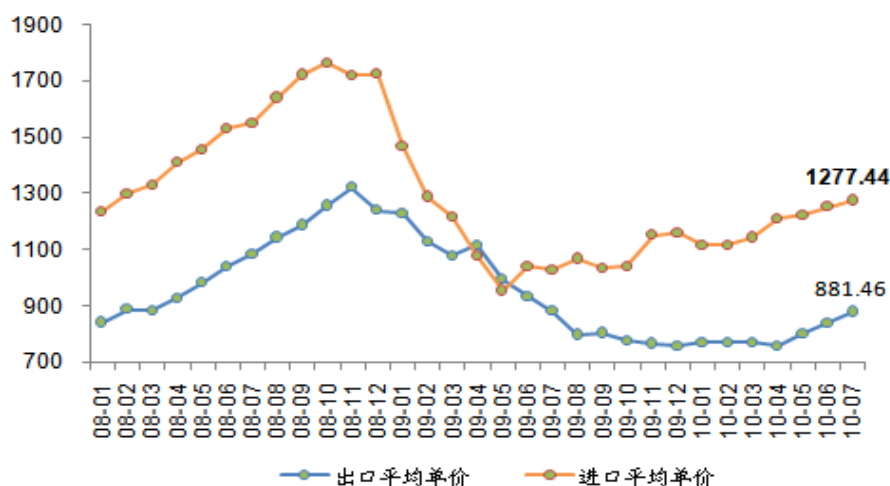
7月钢材出口均价为881.46美元/吨，环比上涨5.01%；而钢材进口均价为1277.44美元/吨，环比上涨1.93%，创年内新高。从7月份进、出口的价差来看，连续三个月出现下降。

图2: 中国进出口钢材数量比较 (单位: 万吨)



数据来源: 广发证券发展研究中心

图3: 中国钢材进出口均价比较 (单位: 美元/吨)

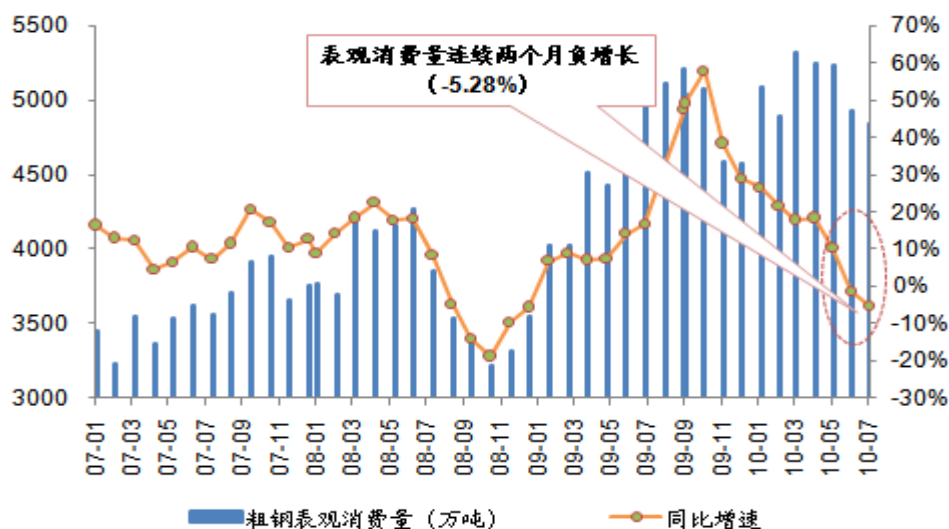


数据来源: 广发证券发展研究中心

7月钢材出口量高位回落符合市场预期。外围需求的放缓是出口量下降的主要原因，尽管7月15日部分钢材出口退税的取消使得出口难度进一步增加，但钢厂仍能以增加合金含量以其他创新高主要受出口退税取消前的集中出口影响，但后续在海外需求放缓及出口退税取消所带来的需求及价格优势双重回落的大背景下，三季度钢材出口量将出现高位回落。

7月钢材出口量高位回落，但国内钢材产量也处于下降趋势，因此7月国内粗钢表观消费量降至年内最低，仅为4848万吨。而同比增速亦出现连续两个月的负增长(-5.28%)。尽管未考虑库存因素的表观消费量难以真实反映实际消费量，但反映的趋势与目前下游需求放缓、去库存的情况吻合。

图4: 国内粗钢表观消费量增速对比 (单位: 万吨)



数据来源: 广发证券发展研究中心

内矿、外矿量此消彼长，总量仍小幅增加

7月份进口铁矿石5120万吨，同比减少11.85%、环比增加8.54%。而进口均价则逐月攀升，7月达到141.38美元/吨，创08年金融危机以来的新高。7月国内原矿产量达到0.976亿吨，同比增长27.07%、环比减少3.90%。

7月内矿、外矿出现此消彼长的局面，但国内铁矿石总供给依然是小幅增加。7月份内矿、外矿总量为9767.3万吨，环比增加2.25%。矿石供给的增加主要得益于钢厂补库存，7月中旬钢价的反弹刺激了钢厂开工率的逐步恢复，后续伴随钢产量的环比上涨必然带来铁矿石需求的增长。

图5: 国内原矿产量、进口铁矿量 (单位: 万吨)

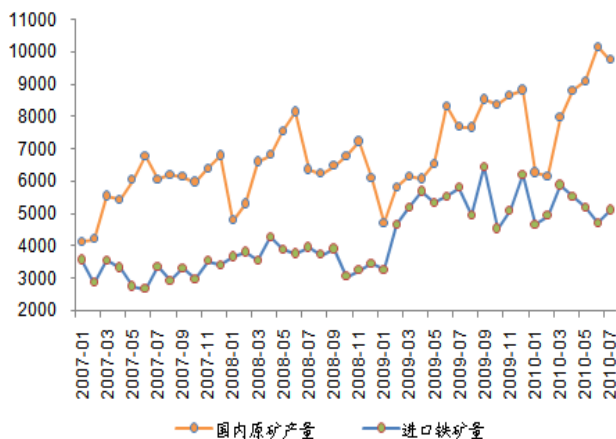
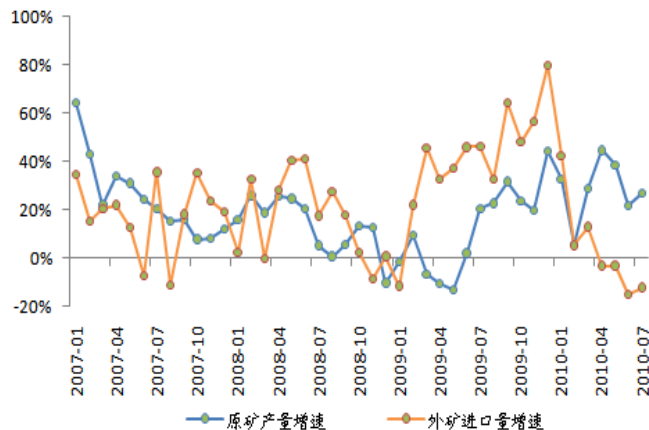
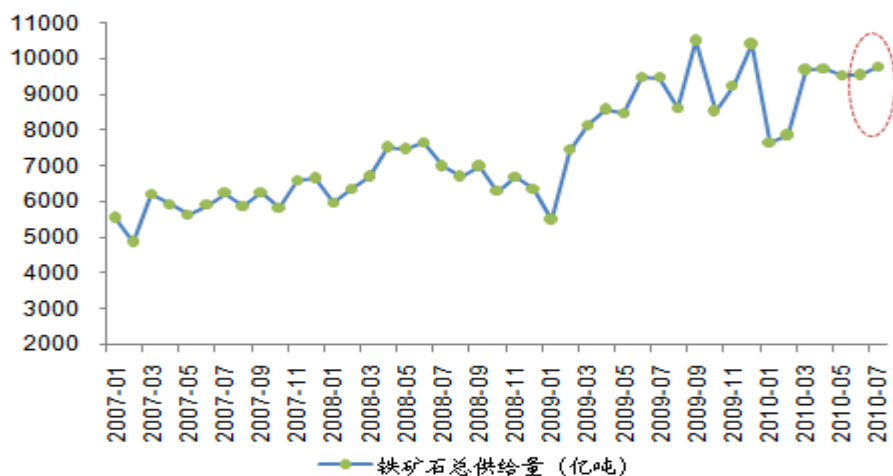


图6: 原矿产量、外矿进口量增速



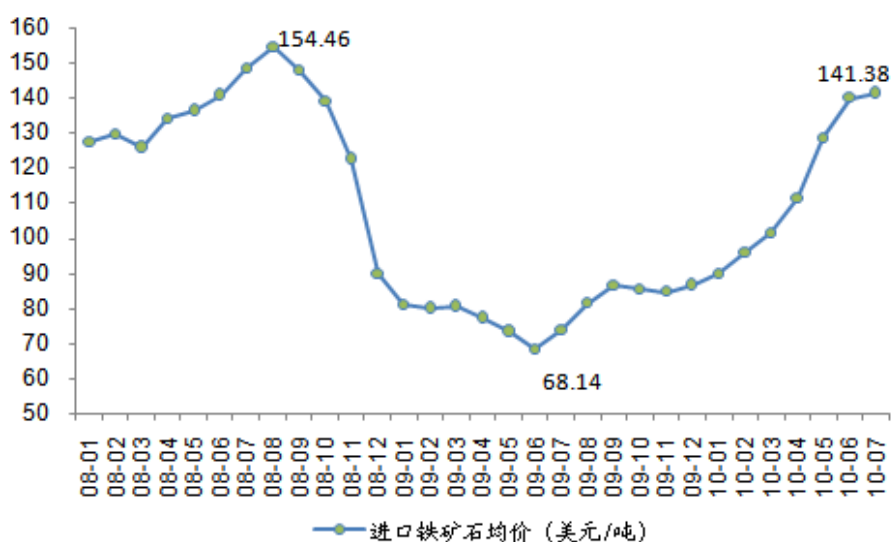
数据来源: 广发证券发展研究中心

图7: 国内进口矿、内矿总供给



数据来源：广发证券发展研究中心

图8: 中国铁矿石进口均价比较



数据来源：广发证券发展研究中心

钢厂库存微降，库存产量比继续上扬

6月重点钢厂钢材库存为1030.11万吨，环比下降1.45%，同期重点钢厂的产量减少4.31%，因此库存/产量比有所增加，达到24.52%，环比上月增加0.71个百分点，创近5年来的同期高点。

图9: 重点钢厂钢材库存比较 (单位: 万吨)

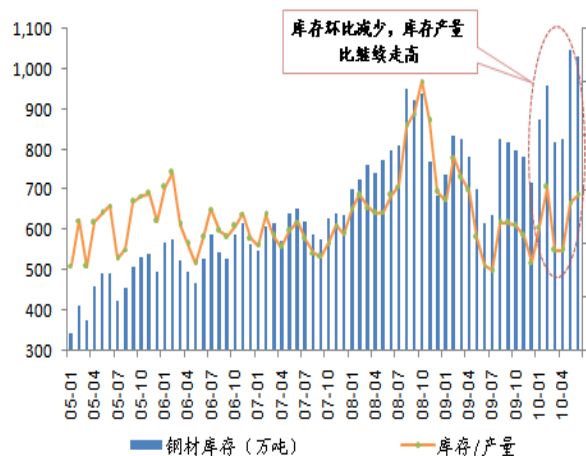
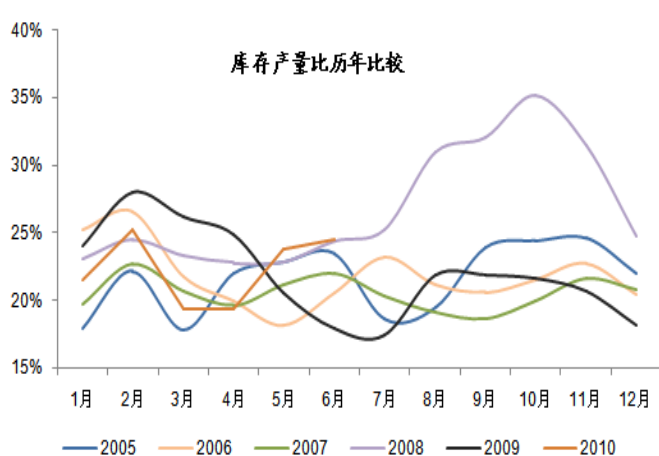


图10: 重点钢厂库存产量比较



数据来源: 广发证券发展研究中心

库存产量比的增加折射出目前钢厂面临较大的销售压力,也进而反映出目前需求的不景气。但钢厂库存调整的周期较短,我们预计伴随本轮钢价的上涨,钢厂库存压力将逐渐缓解。

6月盈利继续下行, 8月触底反弹可期

6月重点钢厂利润为62.50亿元,环比减少37.77%,销售净利率为2.48%,较上个月减少1.3个百分点。吨钢平均净利润降至148.76元/吨,环比的降幅达到34.97%。

4月为钢厂盈利的全年高点,5-7月钢厂面临高成本、低钢价的被动局面,业绩下滑符合预期,7月份盈利能力继续下滑的概率较大。而8月份受益于钢价的反弹,钢厂单月盈利有望小幅反弹。

图11: 重点钢厂钢材库存比较 (单位: 万吨)

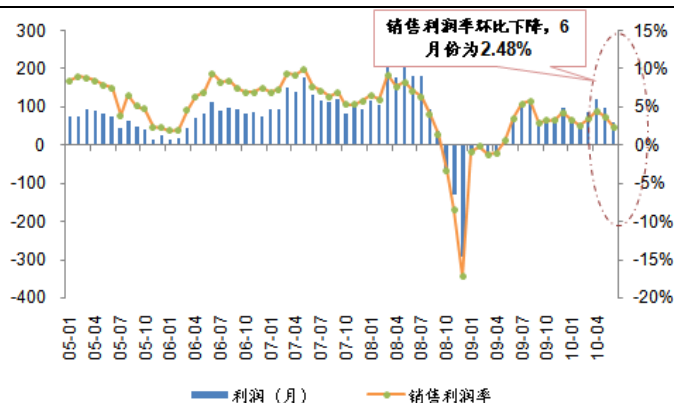
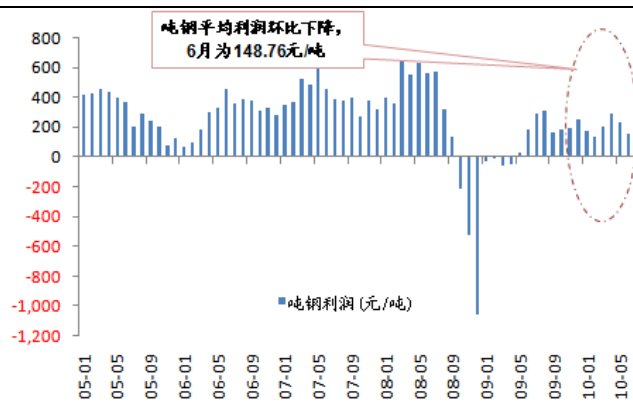


图12: 重点钢厂库存产量比较



数据来源: 广发证券发展研究中心

钢价反弹，矿石受益

与市场对于钢价反弹的悲观态度不同，我们对于本轮钢价的反弹相对乐观。钢价底部抬升，震荡向上应是未来主旋律。

观点一：淡季不淡、旺季不旺将再次出现。

钢材金融属性的增强使得传统消费淡旺季所带来钢价的涨跌周期愈发弱化，由于钢价的提前反弹，淡季不淡，旺季不旺有可能再次出现。

观点二：钢厂提价带动市场价上行

钢价的上涨无疑刺激了流通环节串货的积极性，进而带动钢厂订单的饱满，从钢厂近期的销售情况来看，直供客户订单虽有所恢复，但增量仍以流通商为主。

钢厂订单的逐步恢复必使得钢厂产能利用率再次高涨，部分钢厂将8月份检修计划减少天数、推迟的情况已出现，短期高供给仍将持续。

钢厂7、8月份的低出厂价使得流通环节盈利颇丰，钢厂顺势涨价以提升盈利水平乃大势所趋，预计大型钢厂9月份出厂价将小幅上涨（大部分中小钢厂8月出厂价已上调）。

观点三：四季度长协矿价将仍居高位，钢价有望得到支撑

四季度长协矿价环比三季度将大幅下降的普遍市场预期恐难以兑现，目前印度现货矿价已反弹至152美元/吨，据4月的低点上涨幅度接近30%，但矿石价格的上涨更为超预期，因此以三季度均价计价的四季度长协矿与三季度长协矿价相比，下跌幅度不会太大。

因此对于钢厂而言，四季度盈利状况堪忧，但从另一个角度而言，原料价格的上涨使得成本推动之下的钢价得到支撑。

观点四：终端用户提前进场，钢价上涨有望持续

从终端用户反馈的情况来看，需求始终存在，但来自钢铁利空的信息及舆论导向使得看空钢价的心态居多，因此终端用户采购钢材数量仅以需而定，但若舆论导向转向或钢价持续上涨，看空心态消除，终端用户提前进场采购建库存或将出现，钢价的上涨有望得到支撑。

当然我们也认为产能过剩之下的钢价上涨难以持续太久，但我们认为短期钢价的上涨仍能持续，估值修复行情结束后基本面的向好有望成为钢价上涨的接力棒。

短期钢价的走势我们持乐观态度，但对于钢厂盈利能力我们并不看好，矿价的高弹性使得钢厂盈利仅能阶段性改善，持续的向好难以出现。但钢价看好，矿价能够得到支持是可以肯定的，因此看好钢价的实质使得我们对于矿石题材的公司更为看好。

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

黑色金属冶炼及压延加工业(01030605)行情走势



相关研究报告

宝钢股份 (600019.sh)	马涛	2010-07-14
短期需关注政策变动及市场情绪	马涛	2010-07-11

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。