

分析师： 刘元瑞 (8621) 68751767 liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490209080266

联系人： 王鹤涛 (8621) 68751767 wanght1@cjsc.com.cn

12 月出口环比基本持平，同比年内首次负增长

报告要点

■ 12 月出口 285 万吨，环比基本持平，同比出现年内首次负增长

12 月钢材出口量为 285 万吨，环比 11 月的 291 万吨小幅下降 2.06%，同比下降 14.76%，年内首度出现同比负增长。由于 2010 年 8 月后国内钢材出口出现了明显下滑，而 2009 年恰处于逐步复苏阶段，因此在环比维持的情况下出现同比负增长属于基数影响。假如出口继续维持在 12 月水平上，则 2011 年上半年出口同比负增长水平将持续扩大。

12 月进口量 141 万吨，环比 11 月的 138 万吨基本持平；12 月净出口量为 144 万吨，环比 11 月的 153 万吨继续下滑。

■ 外需整体的低迷仍是制约出口的主要因素

历史上 12 月平均出口量环比 11 月存在明显增加，因此 2010 年 12 月出口量环比仅小幅下降的情况下同比就出现了较大幅度的下滑。

出口量的环比下滑主要基于以下几个原因：首先，外需复苏的脆弱与本身产能利用率的低位是制约出口的主要原因，国际钢价 12 月虽有改善，但整体外需的恢复依然较为脆弱。从美国粗钢产能利用率来看，截止目前仍未恢复到危机前的水平且在 12 月也并未出现明显改善；其次，12 月人民币的升值也一定程度上制约了出口量的增长。

■ 全年出口量 4256 万吨，净出口 2561 万吨，基本符合之前预期

2010 年全年出口量 4256 万吨，实现进出口量 2561 万吨，基本符合之前对 2010 年全年 2600 万吨净出口的判断。在当前外需缓慢复苏的基础上，2011 年净出口有望继续增长。但由于海外本身产能利用率也有较大提升空间，预计出口大幅增长的难度也较大。不过，环比来看，出口基本触底，2011 年虽未必能实现全年正增长，但在目前单月水平上得到提高是值得期待的事情。

■ 维持“中性”评级

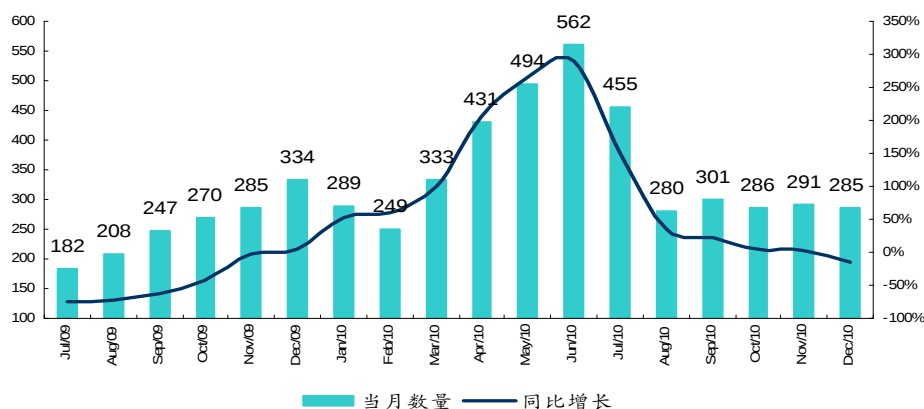
虽然，因为外需的相对较弱，钢铁出口量的变化难以对国内钢铁行业的发展起到决定性作用，不过在当前水平上净出口的增加所提供的需求增量依然能对国内行业供需的改善起到一定的积极作用，因此，虽然继续维持对行业的“中性”评级，但并不看空行业。

第一，12月出口 285 万吨，环比基本持平，同比出现年内首次负增长

12月钢材出口量为 285 万吨，环比 11 月的 291 万吨小幅下降 2.06%，同比下降 14.76%，年内首度出现同比负增长。由于 2010 年 8 月后国内钢材出口出现了明显下滑，而 2009 年恰处于逐步复苏阶段，因此在环比维持的情况下出现同比负增长属于基数影响。假如出口继续维持在 12 月水平上，则 2011 年上半年出口同比负增长水平将持续扩大。

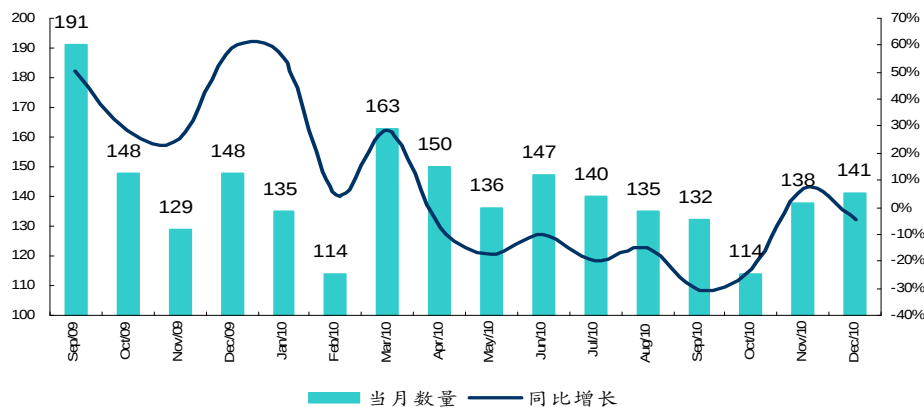
12月进口量 141 万吨，环比 11 月的 138 万吨基本持平；12月净出口量为 144 万吨，环比 11 月的 153 万吨继续下滑。

图 1：12 月出口 285 万吨，环比 11 月的 291 万吨小幅下降



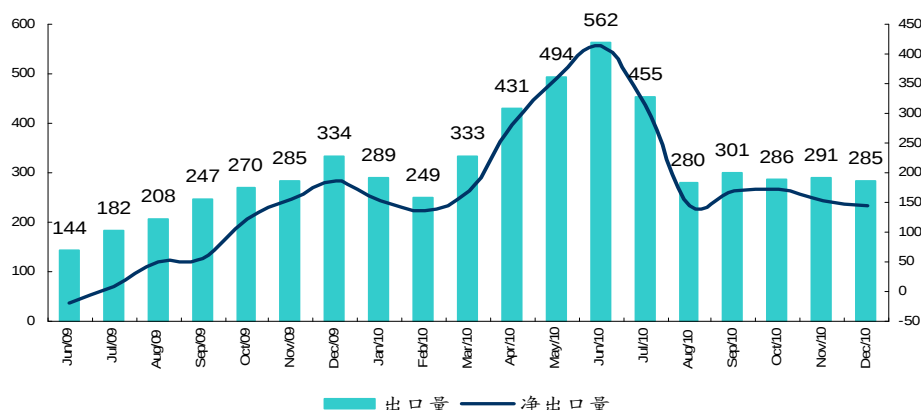
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 2：12 月进口量为 141 万吨，环比 11 月的 138 万吨基本持平



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 3: 12 月净出口量为 144 万吨, 相对 11 月的 153 万吨继续下降

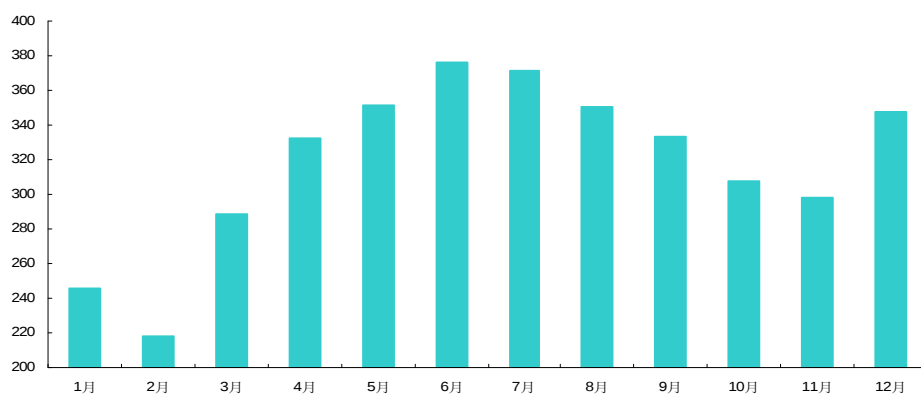


资料来源: Wind, 长江证券研究部

第二，外需整体的低迷仍是制约出口的主要因素

历史上 12 月平均出口量环比 11 月存在明显增加, 因此 2010 年 12 月出口量环比仅小幅下降的情况下同比就出现了较大幅度的下滑。

图 4: 统计规律显示, 12 月出口量存在季节性增长趋势



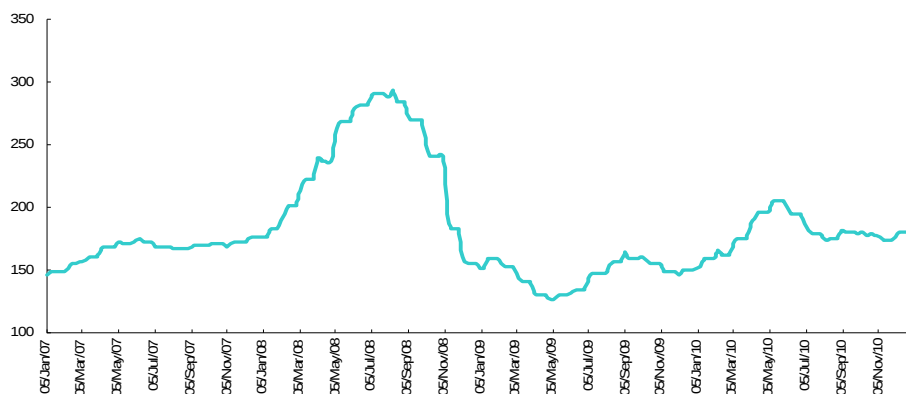
资料来源: Wind, 长江证券研究部

出口量的环比下滑主要基于以下几个原因:

✓ 外需复苏的脆弱与本身产能利用率的低位是制约出口的主要原因;

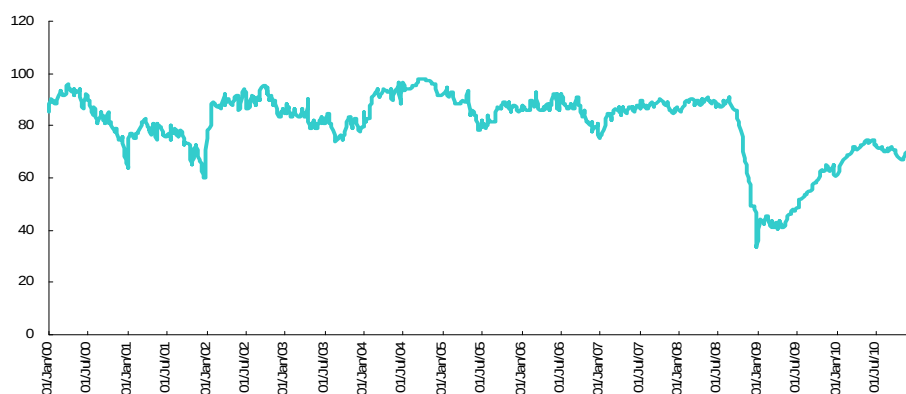
国际钢价 12 月虽有改善, 但整体外需的恢复依然较为脆弱。从美国粗钢产能利用率来看, 截止目前仍未恢复到危机前的水平且在 12 月也并未出现明显改善。

图 5：12 月国际钢价出现小幅改善



资料来源：Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

图 6：12 月美国粗钢产能利用率并未出现明显改善

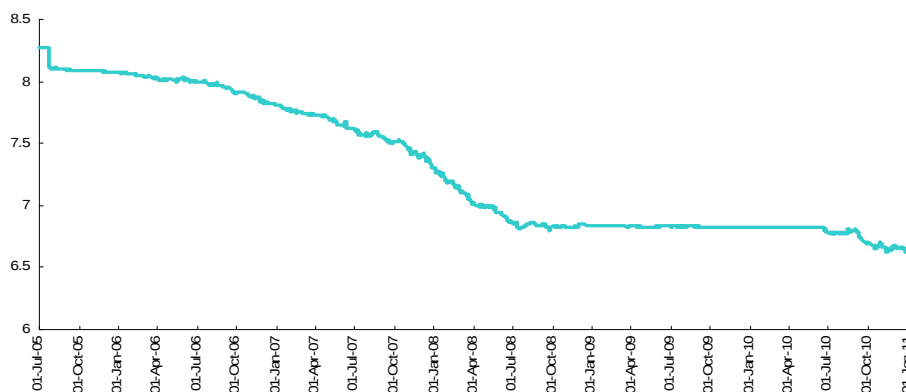


资料来源：Wind, 长江证券研究部

✓ 12 月人民币升值一定程度上制约了出口

12 月人民币的升值也一定程度上制约了出口量的增长。

图 7：12 月人民币升值也制约了出口的增长



资料来源：Wind, 长江证券研究部

第三，全年出口量 4256 万吨，净出口 2561 万吨，基本符合之前预期

2010 年全年出口量 4256 万吨，实现进出口量 2561 万吨，基本符合之前对 2010 年全年 2600 万吨净出口的判断。在当前外需缓慢复苏的基础上，2011 年净出口有望继续增长。但由于海外本身产能利用率也有较大提升空间，预计出口大幅增长的难度也较大。不过，环比来看，出口基本触底，2011 年虽未必能实现全年正增长，但在目前单月水平上得到提高是值得期待的事情。

表 1: 全年出口量 4256 万吨，净出口 2561 万吨，基本符合之前预期

日期	钢材进口	钢材出口	钢坯进口	钢坯出口	净出口	年化
2002	204	44	38	11	-188	-2,252
2003	310	59	49	12	-288	-3,451
2004	244	119	32	51	-107	-1,280
2005	216	171	11	59	3	42
2006	154	358	3	75	276	3,317
2007	141	522	2	54	433	5,197
2008	129	494	2	11	373	4,481
2009	147	205	38	0	20	245
Oct-09	148	270	33	0	89	
Nov-09	129	285	30	2	128	
Dec-09	148	334	9	1	178	
Jan-10	135	289	3	1	152	1,824
Feb-10	114	249	5	0	130	1,582
Mar-10	163	333	8	0	162	1,902
Apr-10	150	431	6	0	275	2,919
May-10	136	494	2	4	360	3,599
Jun-10	147	562	2	6	419	4,012
Jul-10	140	455	5	0	310	3,358
Aug-10	135	280	8	2	139	2,503
Sep-10	132	301	4	0	165	2,607
Oct-10	114	286	6	1	167	2,613
Nov-10	138	291	8	0	145	2,569
Dec-10	141	285	7	0	137	2,561
2010 年合计	1,645	4,256	64	14	2,561	
2010 年均值	137	355	5	1	213	2,561
2011E1	140	400	5	1	256	3,072
2011E2	140	370	5	1	226	2,712
2011E3	140	350	5	1	206	2,472
2011E4	140	330	5	1	186	2,232
2011E5	140	300	5	1	156	1,872
2011E6	140	270	5	1	126	1,512
2011E7	140	250	5	1	106	1,272

资料来源：Wind，长江证券研究部

第四，维持“中性”评级

虽然，因为外需的相对较弱，钢铁出口量的变化难以对国内钢铁行业的发展起到决定性作用，不过在当前水平上净出

口的增加所提供的需求增量依然能对国内行业供需的改善起到一定的积极作用，因此，虽然继续维持对行业的“中性”评级，但并不看空行业。

分析师介绍

刘元瑞，华中科技大学财务金融硕士、经济学学士毕业，从事钢铁行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。