

日本地震对高端板材是利好，对铁矿石是利空

谨慎推荐（维持）

钢铁行业动态点评

风险评级：较高风险

刘卓平（SAC 执业证书编号：S0340510120003）

电话：0769-22119410

邮箱：lzp3@dgzq.com.cn

2011 年 3 月 14 日

事件：

3 月 11 日，日本本州岛附近发生 9.0 级地震，并引发强烈海啸。

据媒体报告，日本强震已导致包括新日铁、JFE、住友金属在内的 5 家钢厂停产，部分钢厂甚至遭遇“结构性破坏”，很可能面临长达半年的停工修缮。

点评：

1、减少全球钢材供应，中国高端板材类品种受益替代

日本是全球重要的高端钢材生产基地。据世界钢铁协会（IISI）统计，2010 年日本钢材总产量为 1.1 亿吨，占全球产量的 7.78%，其中有 70% 以上属于高端类品种。

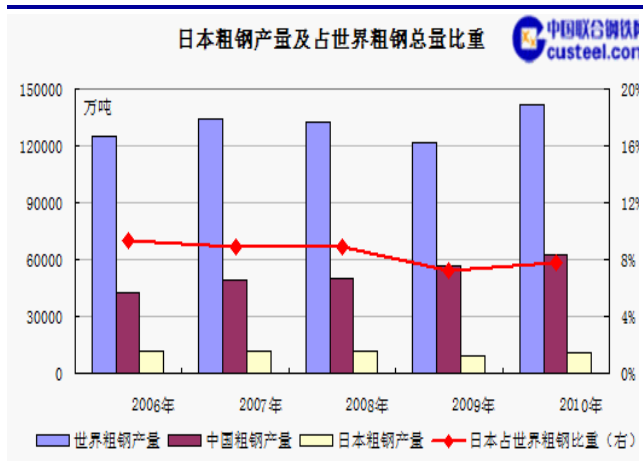
2010 年日本出口了 4340 万吨钢铁，约占其产量 45%，为全球第一大钢铁出口国，其中冷热轧宽幅带钢、镀锌钢板这个三个品种钢材的出口量超过 1400 万吨。其主要出口地为韩国、中国和亚洲其他地区。

按照 2010 年的出口数据，停产修缮半年将导致日本高端板材类钢材出口减少至少 700 万吨，将导致高端板材全球市场短期内出现供不应求的局面。

对中国生产高端板材的上市公司而言是利好。宝钢股份是我国最大的冷轧板材生产企业，2009 年冷轧产品销售量 883.9 万吨，占据公司总销量的 42.8%。其中宝钢的汽车板国产市场占有率 50% 以上，家电板和彩涂板国内占有率在 37.3%、54%。2009 年宝钢出口钢材 172.7 万吨，占比约为 7.7%。

武钢是国内最大的取向硅钢生产企业，产能 44 万吨，国内市场占有率在 50% 以上。由于受到日本、俄罗斯取向硅钢价格压制，取向硅钢价格在 2008-2009 年出现大幅下跌，2010 年至今基本维持在历史低位运行。日本强震将影响其取向硅钢产量和出口量，缓解国内取向硅钢供给压力，有助于国产取向硅钢价格的回升。

图 1：日本钢铁产量及占比



资料来源：东莞证券研究所、中联钢

图 2：日本五大钢厂分布



资料来源：东莞证券研究所、中联钢

2、对铁矿石价格的影响是负面。

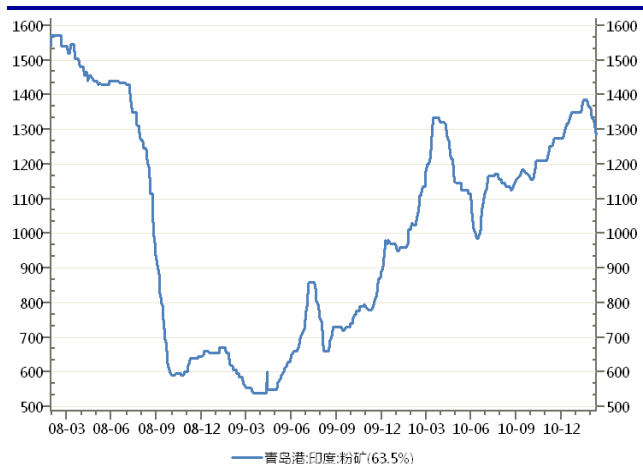
日本五大钢厂停产，将减少铁矿石需求量，对铁矿石价格短期内形成负面影响。

2010 年日本进口铁矿石 1.42 亿吨，比 2009 年大幅度增加 30%。据报道 11 日日本大地震将影响到全球海运铁矿石市场，因为在这次地震中，日本至少五家大型钢厂暂停了生产，并且停产时间可能长达六个月，新日本制铁等三家钢铁制造商位于东京湾的五个炼钢厂都遭到了结构性的破坏，并且短期内无法恢复，同时这些炼钢厂的码头设施也都无法运营。

假设这些炼钢厂停产六个月，那么海运铁矿石市场可能丧失 2,220 万吨铁矿石需求，平均每月近 400 万吨。

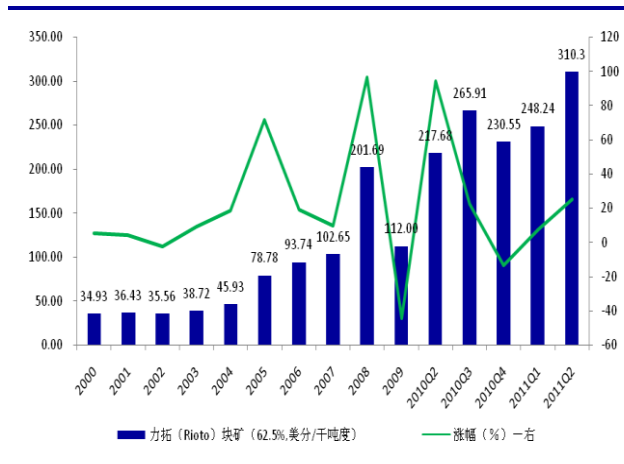
受此影响，日本地震和海啸发生后，新加坡铁矿石掉期合约价格出现暴跌，4 月份主力合约当天就下跌 7%，Platts、MB、TSI 三大铁矿石价格指数也齐声下跌，MB 62%品位粉矿价格指数跌破 170 美金/吨，报 167.69 美金/吨。

图 3：铁矿石价格（印度矿）



资料来源：东莞证券研究所、wind 资讯

图 4：铁矿石协议价格



资料来源：东莞证券研究所、中联钢

3、维持谨慎推荐，关注高端板材钢铁企业的交易性机会。

3 月份以来钢价出现了幅度较大的下跌，主要原因是产能释放过多，据统计 2 月份我国粗钢日均产量高达 197 万吨，再创历史新高。产能的释放和钢价的走势基本符合我们在 2 月月报中的判断。

我们认为钢价下降对钢铁行业而言反而是一种风险释放，有助于钢企通过检修来调整供给。我们维持对钢铁行业的谨慎推荐评级。

短期内我们建议关注高端板材上市公司的交易性机会，如宝钢股份、武钢股份。其他品种依然是建议以建筑钢为主，如八一钢铁、三钢闽光等；铁矿石资源股短期面临矿石下跌压力，但中长期依然继续看好。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn