

推荐 (维持)

产销齐升 库存创三个月新低

2011年5月9日

4月下旬钢铁行业运行数据点评

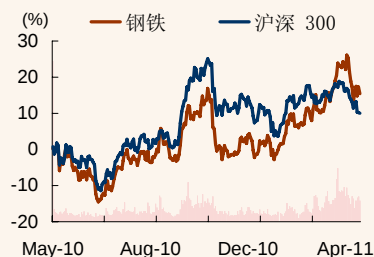
上证指数 2864

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	45	2.4
总市值 (亿元)	7852	3.1
流通市值 (亿元)	5772	2.9

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0.9	1.6	12.3
相对表现	4.8	12.9	4.6



相关报告

1、《4月下旬钢铁行业运行数据点评——产能释放接近顶点 需求旺季特征明显》2010/4/27

张士宝

0755-83734778
zhangsb@cmschina.com.cn
S1090511040020

研究助理

黄星

0755-82943245
huangxing@cmschina.com.cn

我们前期观点“在后期成本大幅上升空间有限及下游需求快速启动带动下，加之对于两高行业的限电或将进一步加强，供需缺口收窄是大概率事件。我们认为钢价经过目前短暂回调后，将重拾升势”已经得到印证，4月下旬粗钢产量194万吨，我们判断二季度保持产量高位震荡，边际增量有限，在需求、出口向好及限电影响下，看涨趋势不变。

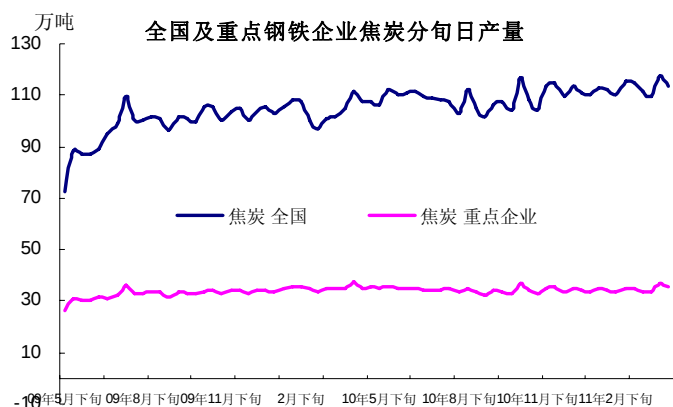
- **粗钢产能利用率保持高位，行业景气度明显提升。**根据中钢协统计，全国粗钢日均产量194万吨，产能利用率94%，环比4月中旬190.39万吨上升1.95%，比2010年平均水平168.72万吨高出15.05%；钢材日均产量251.96万吨，环比4月中旬248.85万吨上升2.49%。
- **4月平均销量较2010年同期高出9%。**76家重点钢铁企业钢材日均销量163.77万吨，环比4月中旬122.35万吨上升33.86%，比2010年平均水平115.52万吨高41.76%。
- **重点钢企库存创三个月新低。**76家重点钢铁企业钢材库存822万吨，创三个月以来新低，环比4月中旬976万吨下降15.77%；旬末库存量相当于日产量5.21天，环比4月中旬6.34天下降1.13天，旬末库存量相当于日销售量5.02天，环比4月中旬7.98天少1.96天。
- **钢价高位波动。**76家重点企业钢材旬均售价5082元/吨，比2009年5月份以来新高2011年3月上旬的5124元/吨稍降低42元/吨，环比4月中旬5017元/吨上涨1.30%，比2010年均价4481元/吨高13.41%。
- **投资策略：**根据我们估算，全国粗钢目前产能利用率维持在94%的高位，自2月下旬以来，重点企业日均销售首次超过产量。创下近两年来的次高。从整个四月来看，全国粗钢产量同比去年上升6.5pct，产能利用率同比增加2.12pct，我们认为当前钢厂产能继续大幅释放、销售愈发旺盛、均价再次越过5000元/吨大关、社会及钢厂库存同时出现下跌的格局印证了我们前期关于“下游需求已经启动，行业景气度明显回升，钢价经过目前短暂回调后，将重拾升势”的判断。钢材重点城市社会库存继续下降，较3月初的历史高点已经下降超过15%。期钢价格上周五在外围大宗商品下跌影响下走弱，但在电力供应日趋紧张、需求支撑及出口继续向好作用下，我们判断钢价短期内或将高位震荡。国内外钢材价格价差仍旧较大，目前仍维持在25%水平。
- 我们维持对钢铁行业推荐的投资评级，建议基金超配。铁矿资源、长材、区域及重组将是主题，最看好河北钢铁、太钢不锈、攀钢钒钛、八一、新兴铸管、大冶特钢、酒钢宏兴、本钢、重庆钢铁。
- **风险因素：**钢价在宏观调控趋紧及下游需求影响下大幅波动。

重点公司主要财务指标

	股价	10EPS	11EPS	12EPS	10PE	11PE	PB	评级
宝钢股份	7.17	0.33	0.74	0.86	20	9	1.1	审慎推荐-A
鞍钢股份	7.9	0.10	0.55	0.70	14	11	1.2	审慎推荐-A
新兴铸管	9.1	0.59	0.75	0.93	12	9	1.5	强烈推荐-B
柳钢股份	5.8	0.10	0.25	0.40	23	14	2.6	审慎推荐-B
八一钢铁	12.6	0.14	0.79	1.04	14	11	3.0	强烈推荐-B
太钢不锈	5.3	0.16	0.25	0.70	16	8	1.6	强烈推荐-A
三钢闽光	10.6	0.08	0.24	0.97	44	11	2.1	强烈推荐-B
豫金刚石	38.3	0.46	0.55	0.95	81	63	4.9	强烈推荐-A

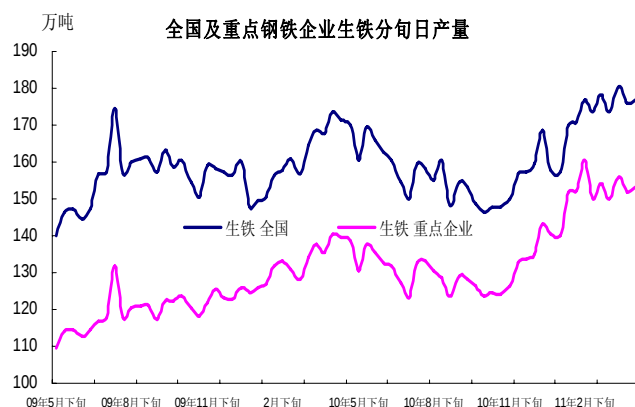
资料来源：招商证券

图 1: 全国和重点钢企焦炭分旬日产量



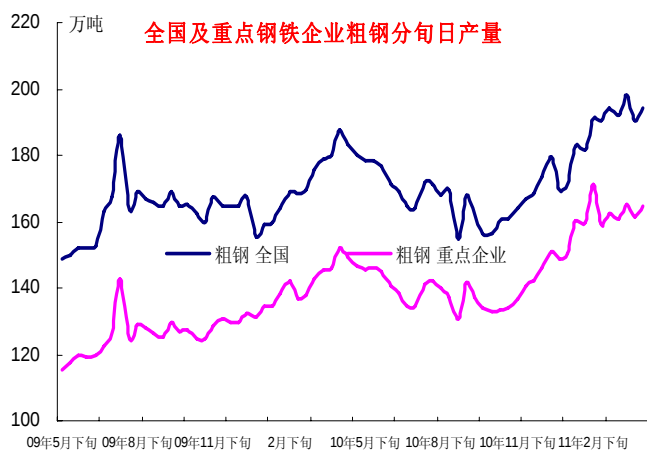
资料来源: 中钢协, 招商证券研发中心

图 2: 全国和重点钢企生铁分旬日产量



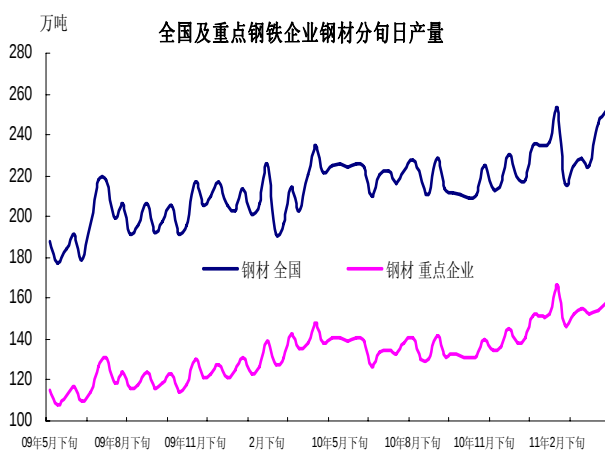
资料来源: 中钢协, 招商证券研发中心

图 3: 全国和重点钢企粗钢分旬日产量



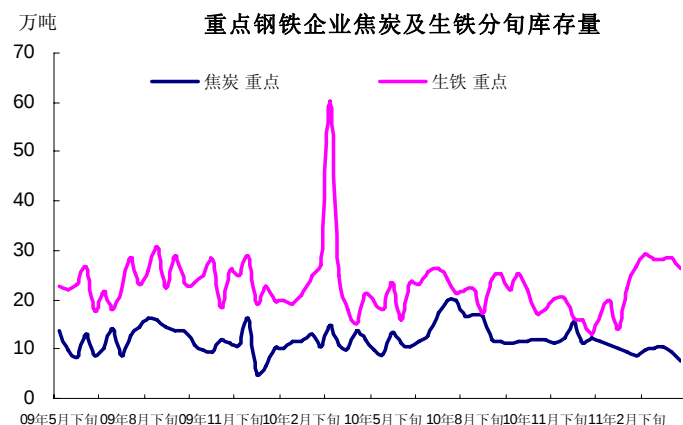
资料来源: 中钢协, 招商证券研发中心

图 4: 全国和重点钢企钢材分旬日产量



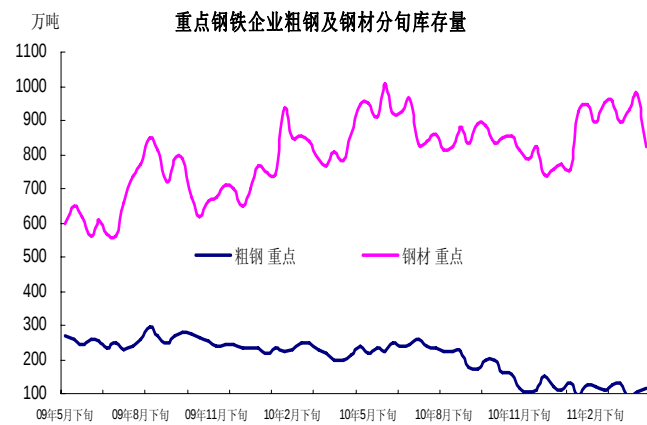
资料来源: 中钢协, 招商证券研发中心

图 5: 重点钢企生铁和焦炭分旬库存量走势



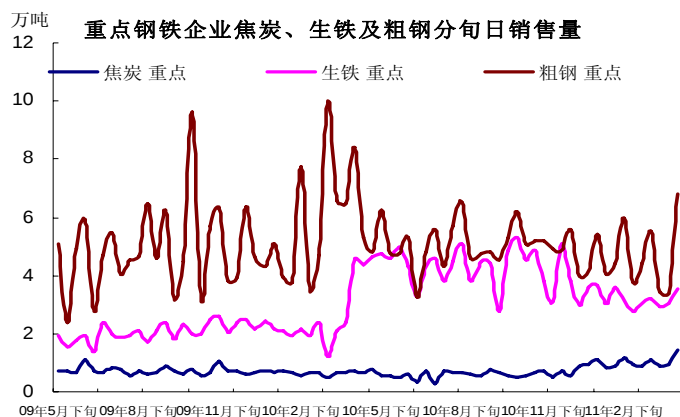
资料来源: 中钢协, 招商证券研发中心

图 6: 重点钢企粗钢和钢材分旬库存量走势



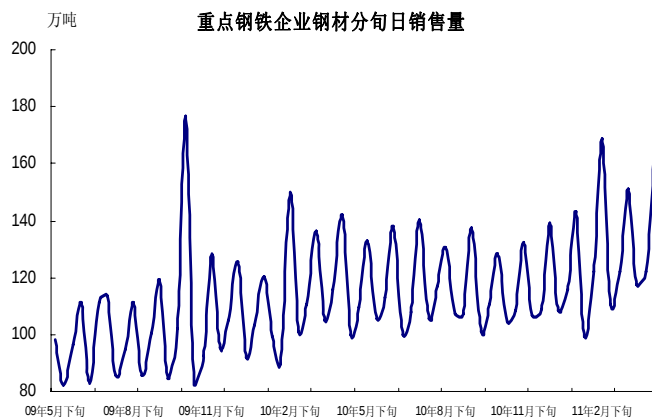
资料来源: 中钢协, 招商证券研发中心

图 7：重点钢铁企业焦炭、生铁及粗钢分旬日销售量



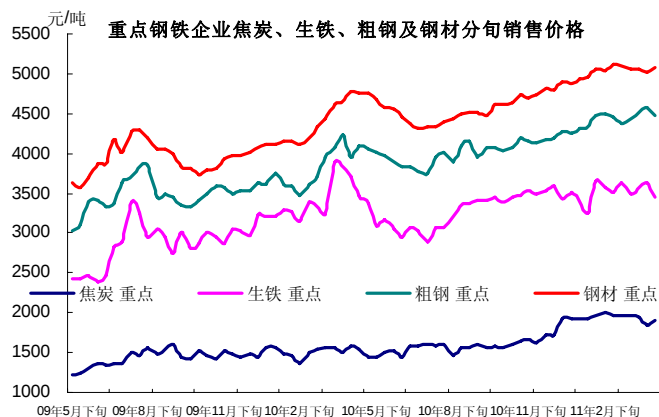
资料来源：中钢协，招商证券研发中心

图 8：重点钢铁企业钢材分旬日销售量



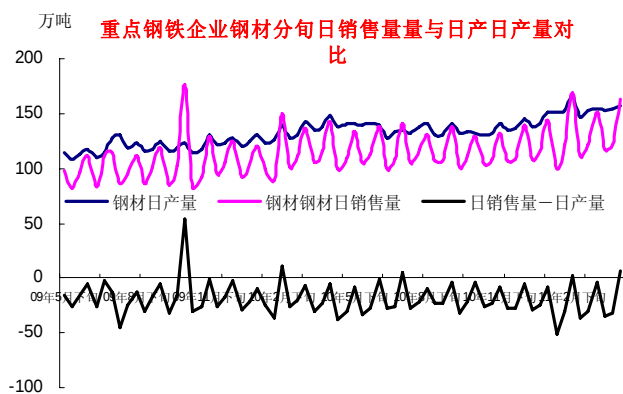
资料来源：中钢协，招商证券研发中心

图 9：重点钢企焦炭、铁钢材等分旬售价走势



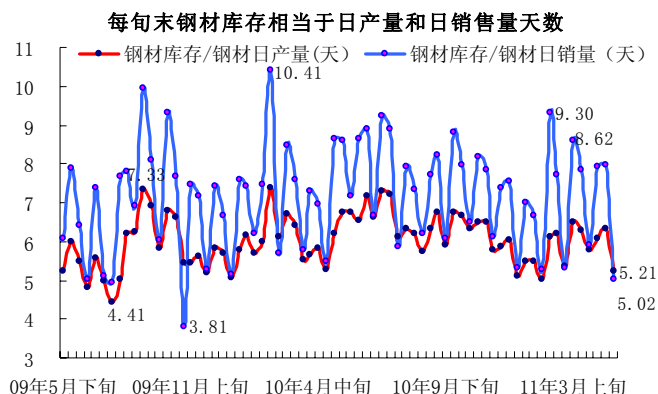
资料来源：中钢协，招商证券研发中心

图 10：重点钢企钢材分旬日销售量与日产量对比



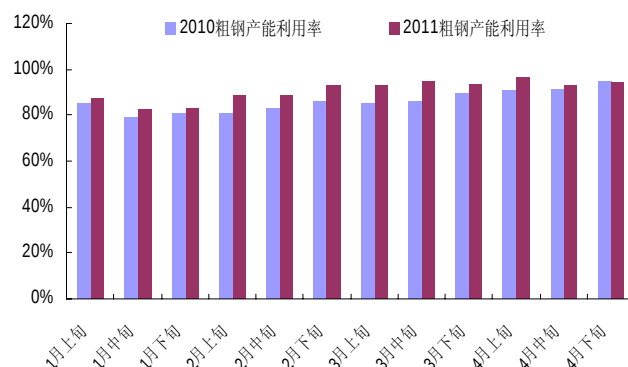
资料来源：中钢协，招商证券研发中心

图 11: 钢材库存/日产量&销量



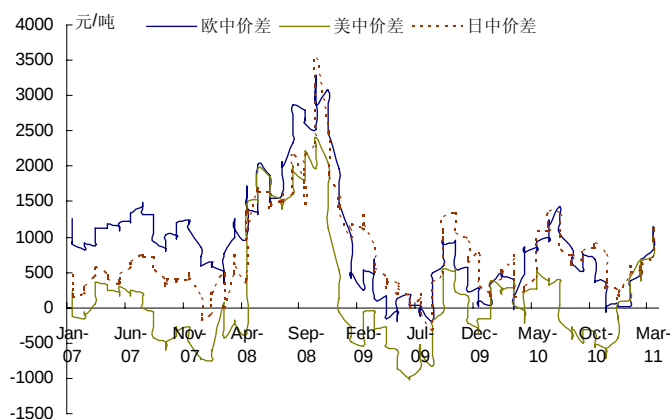
资料来源: 中钢协, 招商证券研发中心

图 12: 粗钢产能利用率



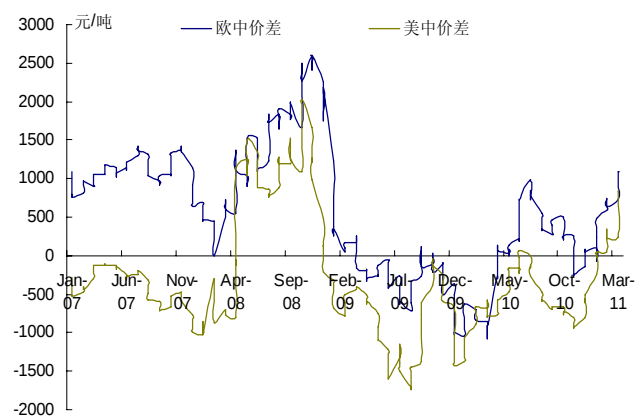
资料来源: 中钢协, 招商证券研发中心

图 13: 热轧板国内外价差走势



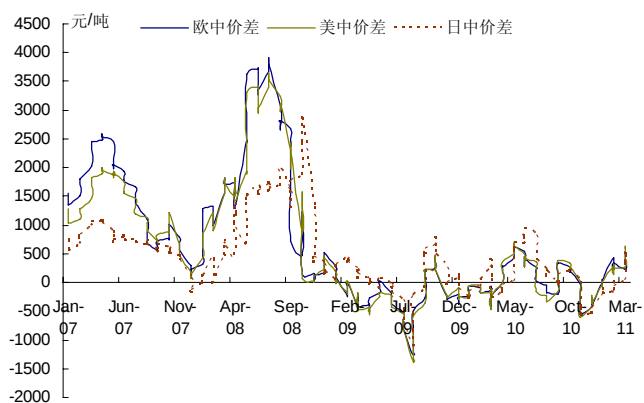
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 14: 冷轧板国内外价差走势



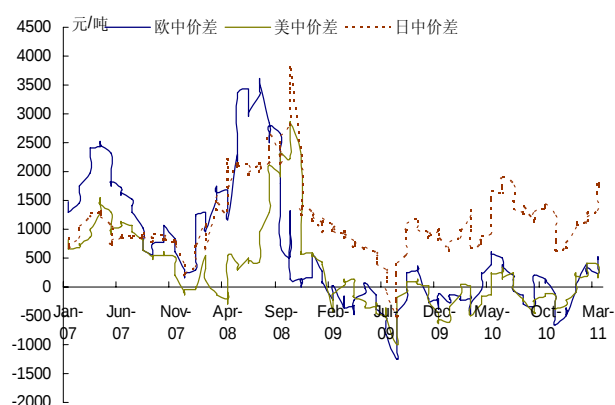
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 15: 螺纹钢国内外价差走势



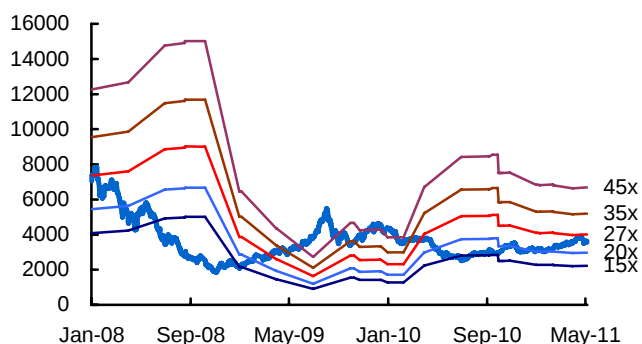
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 16: 线材国内外价差走势



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图 17: 钢铁行业历史PEBand



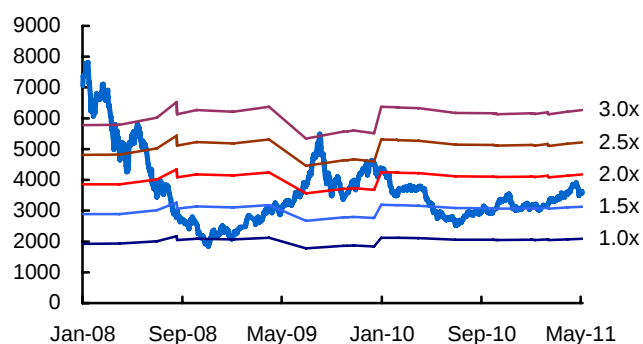
说明：1、资料来源于招商证券研发中心；

2、行业指数基期、基点对应于沪深 300 指数；

3、行业净利润为剔除亏损公司后对应时点向前滚动一年的行业净利润总和；

4、行业净资产为对应时点行业净资产总和。

图 18: 钢铁行业历史PBBand



分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

张士宝：招商证券资深钢铁研究员、证券分析师，新财富钢铁行业最佳分析师。上海财经大学管理学硕士、江西财经大学经济学学士(会计学专业)，会计师，中国期货从业资格。宝钢8年工作经验，撰写过国家发改委委托的专题《2006年中国钢铁产业地图》。

黄星：经济学硕士，2009年加盟招商证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。