

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

执业证书编号： S0490510120022

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

4 月国际钢价小幅下跌出口小幅回落，但仍处于高位

报告要点

■ 4 月钢材出口 477 万吨，同比小幅增长但增速大幅下降，环比略有下滑

4 月钢材出口量为 477 万吨，环比 3 月的 491 万吨基本持平，同比增加 10.67%，3 月同比增速为 47.45%。4 月进口量 137 万吨，环比 3 月的 153 万吨有所下降，同比下降 8.67%；4 月净出口量为 340 万吨，环比 3 月的 338 万吨基本持平，依然处于高位。

■ 国内外价差依然处于较高的水平保证了出口的高位，但绝对价差的收窄使得净出口环比下滑

4 月出口量依然处于较高的水平，但环比有所下降主要有以下几点原因：1、从历年统计规律来看，由于淡旺季的影响，2 季度出口一般处于上升周期，因此 4 月出口继续维持在高位并不意外；2、国际钢价近期虽然有所回落使得国内外价差小幅收窄，但整体上仍然处于较高的水平。

综合来看，价差水平依然处于较高的位置是保证 4 月出口量依然维持在高位的主要原因，而由于价差的收窄则使得出口量环比略有下降也符合预期。

从国内外价差与净出口的数据对应来看，3 月份净出口的大幅增长已经基本恢复至正常状态。由于 3 月国内外价差的数据已经达到危机以来的新高，指望这一价差水平继续拉大存在一定的难度。预计净出口基本将维持目前的水平。

■ 依然维持推荐新兴铸管、八一钢铁、华菱钢铁及新钢股份

4 月出口量的数据基本符合我们之前的判断，在国内外价差已经处于较高水平的前提下，出口的数据很可能会高位维持，但净出口继续恢复从而提供进一步较大的需求增量难度较大。

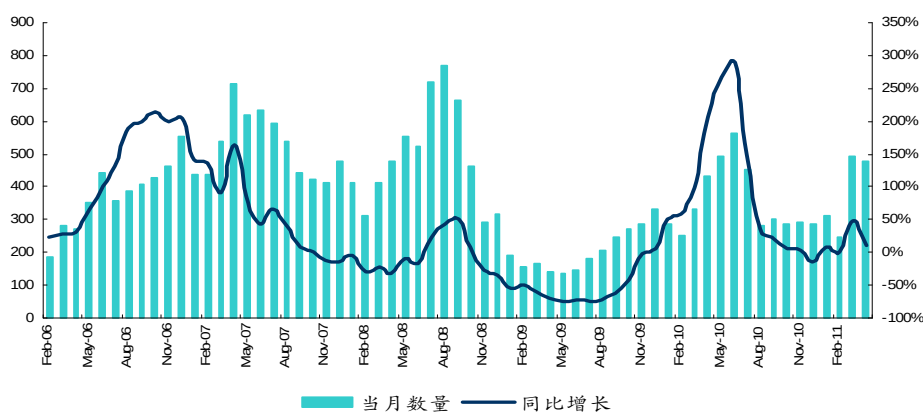
因此，当前钢铁行业的走势更多依赖于内需后期的走势，内需的恢复能否超预期是决定钢铁行业能否获得超额收益的根本。由于长材的品种优势依然明显，短期来看，建议继续关注长材占比较高且具备业绩优势的弹性品种，依然维持推荐新兴铸管、八一钢铁、华菱钢铁与新钢股份。

第一，4月钢材出口 477 万吨，同比小幅增长但增速大幅下降，环比略有下滑

4 月钢材出口量为 477 万吨，环比 3 月的 491 万吨基本持平，同比增加 10.67%，3 月同比增速为 47.45%。

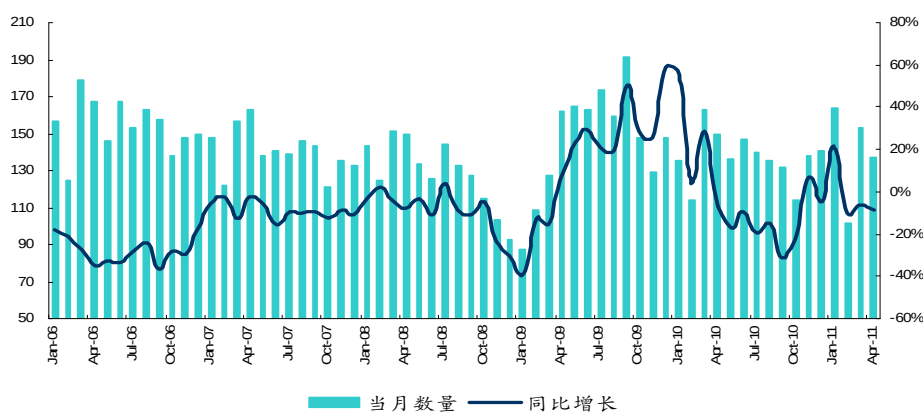
4 月进口量 137 万吨，环比 3 月的 153 万吨有所下降，同比下降 8.67%；4 月净出口量为 340 万吨，环比 3 月的 338 万吨基本持平，依然处于高位。

图 1：4 月钢材出口量为 477 万吨，环比 3 月的 491 万吨基本持平



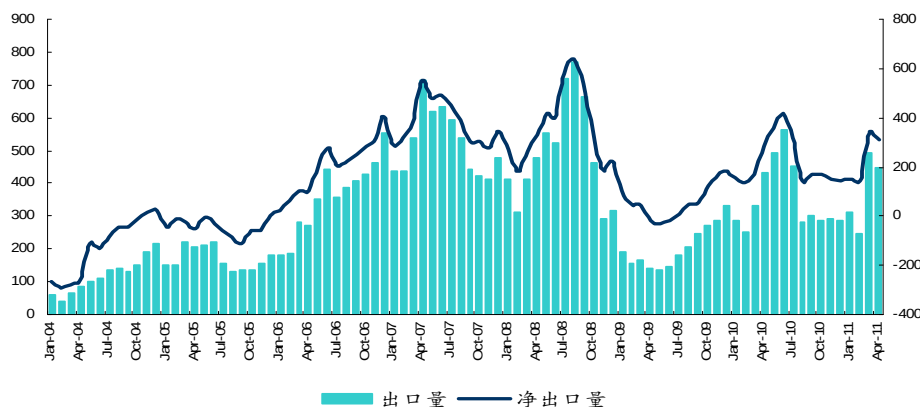
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 2：4 月进口量 137 万吨，环比 3 月的 153 万吨略有下降



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 3: 4 月净出口量为 340 万吨, 环比 3 月的 338 万吨基本持平, 依然处于高位



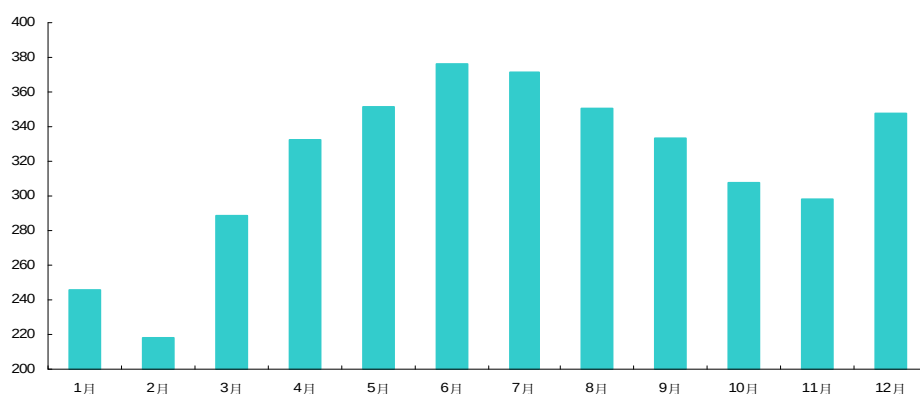
资料来源: Wind, 长江证券研究部

第二, 国内外价差依然处于较高的水平保证了出口的高位, 但绝对价差的收窄使得净出口环比下滑

4 月出口量依然处于较高的水平, 但环比有所下降主要有以下几点原因:

- ✓ 从历年统计规律来看, 由于淡旺季的影响, 2 季度出口一般处于上升周期, 因此 4 月出口继续维持在高位并不意外;

图 4: 统计规律显示历年来 2 季度出口量处于上升周期



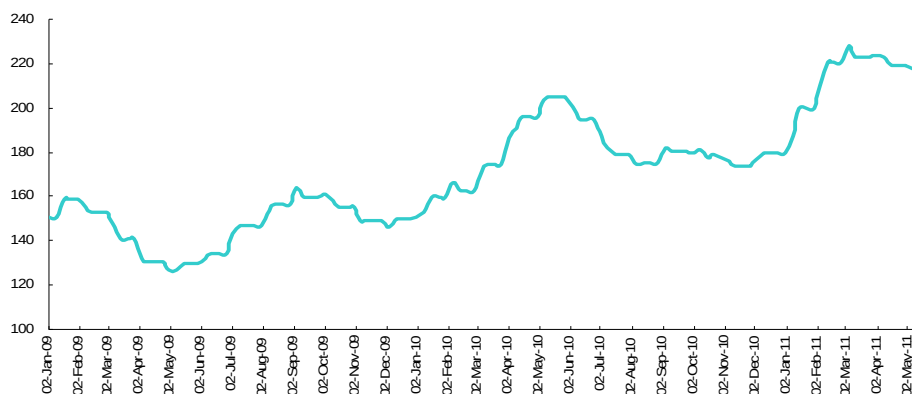
资料来源: Wind, 长江证券研究部

- ✓ 国际钢价近期虽然有所回落使得国内外价差小幅收窄, 但整体上仍然处于较高的水平;

近期国际钢价有所回落, 并因此而带动国内外价差的绝对水平有所收窄。

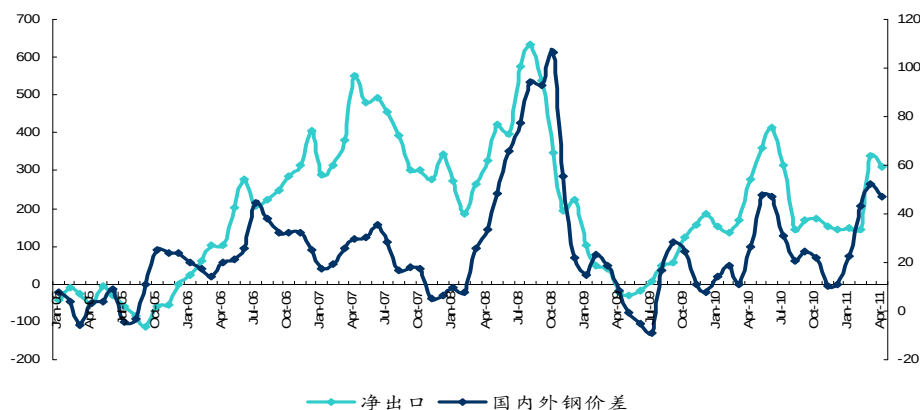
综合来看, 价差水平依然处于较高的位置是保证 4 月出口量依然维持在高位的主要原因, 而由于价差的收窄则使得出口量环比略有下降也符合预期。

图 5: 4 月国际钢价有所下降



资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

图 6: 净出口与国内外价差走势较为相关



资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

从国内外价差与净出口的数据对应来看, 3 月份净出口的大幅增长已经基本恢复至正常状态。由于 3 月国内外价差的数据已经达到危机以来的新高, 指望这一价差水平继续拉大存在一定的难度。预计净出口基本将维持目前的水平。

表 1: 4 月份出口量环比略有下降, 国际钢价的回落是主要原因

日期	钢材进口	钢材出口	钢坯进口	钢坯出口	净出口	年化	国内外价差
2002	204	44	38	11	-188	-2,252	-7.58
2003	310	59	49	12	-288	-3,451	-20.02
2004	244	119	32	51	-107	-1,280	2.03
2005	216	171	11	59	3	42	6.30
2006	154	358	3	75	276	3,317	27.00
2007	141	522	2	54	433	5,197	22.20
2008	129	494	2	11	373	4,481	53.00
2009	147	205	38	0	20	245	11.80
2010	137	355	5	1	213	2,561	24.00
Oct-09	148	270	33	0	89		24.44
Nov-09	129	285	30	2	128		11.28
Dec-09	148	334	9	1	178		7.95

Jan-10	135	289	3	1	152	1,824	14.33
Feb-10	114	249	5	0	130	1,582	18.78
Mar-10	163	333	8	0	162	1,902	11.05
Apr-10	150	431	6	0	275	2,919	26.22
May-10	136	494	2	4	360	3,599	47.75
Jun-10	147	562	2	6	419	4,012	47.40
Jul-10	140	455	5	0	310	3,358	30.80
Aug-10	135	280	8	2	139	2,503	20.49
Sep-10	132	301	4	0	165	2,607	24.23
Oct-10	114	286	6	1	167	2,613	22.16
Nov-10	138	291	8	0	145	2,569	10.23
Dec-10	141	285	7	0	137	2,561	11.04
Jan-11	164	312	8	0	140	1,680	22.45
Feb-11	102	248	4	0	142	1,702	42.98
Mar-11	153	491	7	0	331	3,592	52.58
Apr-11	137	477	3	0	337	3,646	47.24
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: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

第三, 继续推荐新兴铸管、八一钢铁、华菱钢铁及新钢股份

4 月出口量的数据基本符合我们之前的判断, 在国内外价差已经处于较高水平的前提下, 出口的数据很可能会高位维持, 但净出口继续恢复从而提供进一步较大的需求增量难度较大。

因此, 当前钢铁行业的走势更多依赖于内需后期的走势, 内需的恢复能否超预期是决定钢铁行业能否获得超额收益的根本。由于长材的品种优势依然明显, 短期来看, 建议继续关注长材占比较高且具备业绩优势的弹性品种, 依然维持推荐新兴铸管、八一钢铁、华菱钢铁与新钢股份。

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。

王鹤涛，复旦大学经济学硕士，南开大学经济学学士毕业，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
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(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

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

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

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。