

钢铁

被动减产可能性较大

评级： 增持
前次：

分析师

分析师

笃慧

周涛

S0740510120023

S0740510120015

021-20315133

021-20315158

duhui@qlzq.com.cn

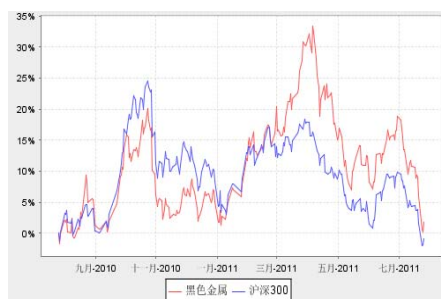
zhoutao@qlzq.com.cn

2011 年 8 月 11 日

基本状况

上市公司数	41
行业总市值(百万元)	659067.18
行业流通市值(百万元)	470262.50

行业-市场走势对比



重点公司基本状况

重点公司	指标	2010A	2011E	2012E
八一钢铁	股价(元)	13.31	13.31	13.31
	每股收益(元)	0.69	0.79	0.95
	流通股本(亿股)	7.66	7.66	7.66
	流通市值(亿元)	101.55	101.55	101.55
新兴铸管	股价(元)	9.22	9.22	9.22
	每股收益(元)	0.7	0.86	0.98
	流通股本(亿股)	13.53	13.53	13.53
	流通市值(亿元)	124.68	124.68	124.68
河北钢铁	股价(元)	4.23	4.23	4.23
	每股收益(元)	0.21	0.27	0.31
	流通股本(亿股)	37.56	37.56	37.56
	流通市值(亿元)	158.86	158.86	158.86

备注：重点公司排列顺序为：本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

投资要点

- **主要事件：**今日统计局公布 7 月份钢铁行业运行数据，合并海关进出口数据如下：
 - 7 月国内粗钢产量为 5930 万吨，同比增长 15.5%。日均产量为 191.3 万吨，较 6 月份下降 8.5 万吨，环比下降 4.24%；
 - 7 月钢材产量为 7572 万吨，同比增长 14.9%。1-7 月钢材产量为 51401 万吨，同比增长 13%；
 - 7 月份出口钢材 444 万吨，较 6 月份增加 15 万吨，与去年同期相比下降 2.42%。1-7 月累计出口 2877 万吨，同比增长 2.3%；
 - 7 月份我国进口钢材 124 万吨，较 6 月份增加 4 万吨，比去年同期下降 11.43%。1-7 月累计进口 927 万吨，同比下降 5.7%。
- **被动式减产的可能性居大：**以统计局数据看本月粗钢日产量出现一定幅度回落，市场有两方面的解释，一方面是统计局六月份半年期统计数据失真，存在多报嫌疑，导致环比基数较大。另一方面是 7、8 月是传统的钢铁行业年度检修集中期，冶金机械金属疲劳周期迫使企业需要固定以年度维护更换零部件，而钢企一般选择传统的消费淡季如冬夏时间段进行实施。若参考钢协旬报产量数据相互佐证，8 月三旬粗钢日产量分别为 195.52 万吨、195 万吨、193.52 万吨，虽然仍在高位运行，但仍呈现小幅下滑情况，因此我们认为 8 月份统计局粗钢数据向下应该是真实情况。但考虑到 7 月份钢铁行业盈利扩张，钢企主动减产动力不足，因此当月产量下降归结到被动年检的可能性较大；
- **出口仍保持高位：**7 月钢材日出口量 14.3 万吨，环比与 6 月持平，这基本符合我们前期的判断，本质上国内外焦煤成本差是推动钢材出口的关键因素，而不是国内外钢价差的表象。因此在价差收敛的情况下，近几月出口仍呈现高位运行的态势。若以此角度进行考量，我们判断虽然三季度欧美市场夏休对外需总量构成一定影响，但因为三季日韩及欧洲焦煤协议价格仍在 300 美元/吨以上，因此国内产品竞争优势仍然存在，整体仍将呈现高位运行的态势；

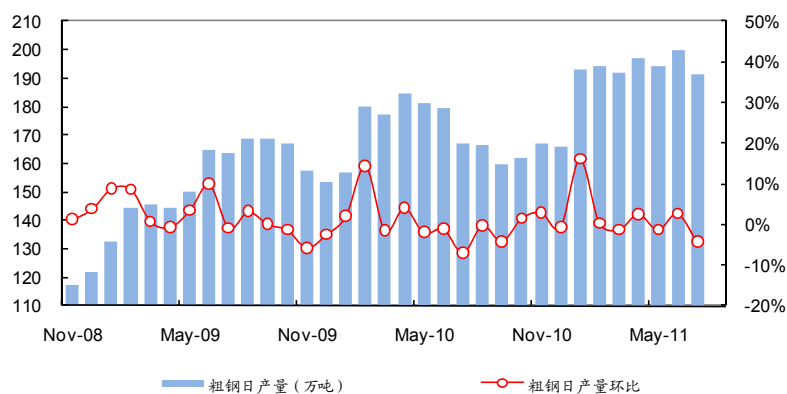
- **需求淡季不淡：**根据产量与进出口数据，7月份粗钢对内供给量约在181万吨，若考虑到库存下降，当月国内钢铁消费量依然保持较高强度。这一点与往年需求淡季不同，由于北方地区建筑业需求旺盛，河北等主产区资源就地消化，资源南下受阻，华东地区甚至出现建筑钢材部分规格断货的情况。这一点和7月份房地产数据上可以得到相互印证；
- **对于后期行业运行的研判：**
 - **1、主动去库存冲击有限：**由于对后市预期悲观，贸易商自5月份开始主动去库存，目前已经接近谷底。虽然近期由于外围市场大幅波动，短期市场预期变化后，商家再次释放库存无法对价格造成较大冲击。同样下游企业目前原材料存货也相对较低，采购以刚性消费为主，因此只要经济不发生剧烈变化，钢价回调空间相对有限；
 - **2、需求有望继续攀升：**正如我们中期策略《钢铁双城记》中所提出的观点，11月份前保障房集中开工有望打开脉冲式需求高峰，加之入秋后建筑业露天施工环境改善，淡旺季转化有望放大需求波幅，造成钢铁产能阶段性短缺，行业利润回升，建筑类钢材生产商将直接受益。

图表1：7月钢铁企业年检增加

公司	涉及生产线	开始日期	检修天数	影响产量
达钢	5#高炉	2011/7/1	NA	3万吨线材
鞍钢	2150mm热轧	2011/7/11	10	9-10万吨
宝钢	罗泾炼铁厂2#COREX、炼钢厂2#转炉、	2011/7/1	1-2天	NA
鄂钢	小棒生产线	2011/7/11	11	2-3万吨
万钢	3条棒材生产线	2011/7/4	6-8天	5-6万吨
南钢	带钢厂	2011/7/5	12	2万吨
水钢	二炼钢2号转炉	2011/7/1	22	NA
永钢	棒一生产线	2011/7/2	10	2万吨
攀钢	炼钢厂脱硫200吨吊车	2011/7/3	4	NA
宝钢	3号高炉2号热风炉	2011/7/5	1	NA
莱钢钢铁	棒材产线	2011/7/9	10	1
南昌钢铁	长材生产线	2011/7/10	20	螺纹钢3万吨
凌钢股份	中型材大修改造	2011/7/11	45	NA
杭钢	中棒线	2011/7/14	25	Φ65-160mm棒材类产品6万吨
西宁特钢	新线全面大检修其余生产线小检修	2011/7/16	30	棒材类5-6万吨
杭州今胜	螺纹钢轧线	2011/7/17	19	螺纹钢产量9万吨
西城钢铁	中厚板生产线	2011/7/18	12	4
山东广富	螺纹钢生产线	2011/7/20	11	1.5
江阴兴澄特钢	3500mm中板分厂	2011/7/23	11	NA
宝钢	初轧厂	2011/7/23	5	NA
昆钢	高炉	7月23-25日之间检修完毕		NA
华伟中板	中厚板生产线	2011/7/26	12	1.8-2.0万吨左右
武钢	条材总厂CSP分厂1号转炉	2011/7/28	停炉	NA
柳钢	中板生产线	2011/7/28	15	7.5

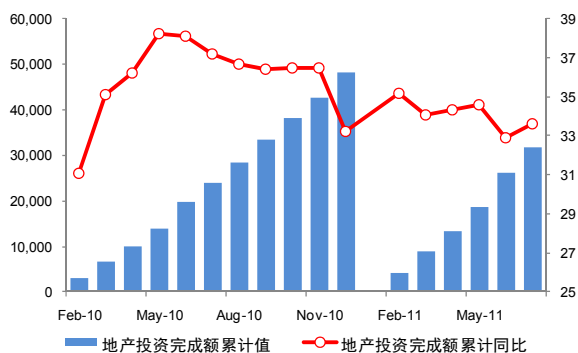
来源：齐鲁证券研究所

图表2：国内粗钢日产量及环比变化



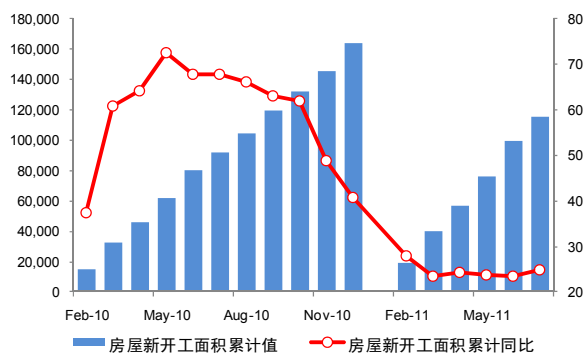
来源：齐鲁证券研究所

图表3：地产投资累计额及同比增速（亿元）



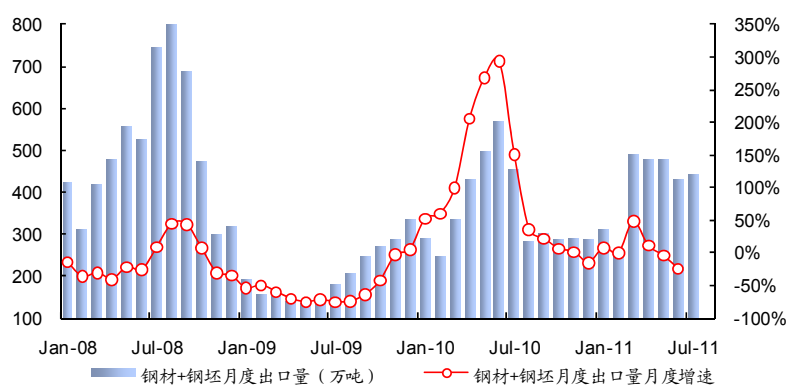
来源：齐鲁证券研究所

图表4：新开工面积累计及同比增速（万平方米）



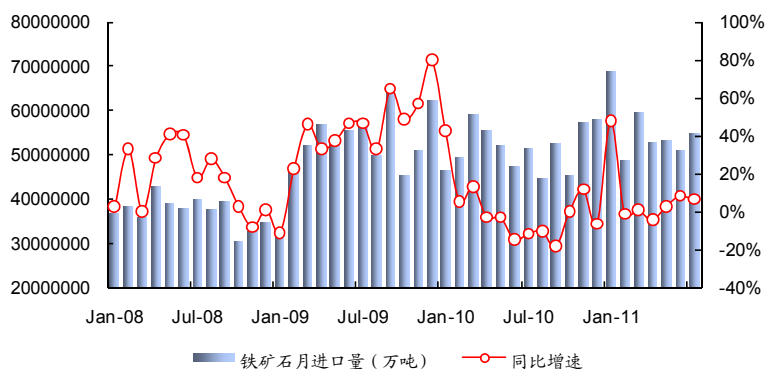
来源：齐鲁证券研究所

图表5：国内坯材出口数量及同比变化



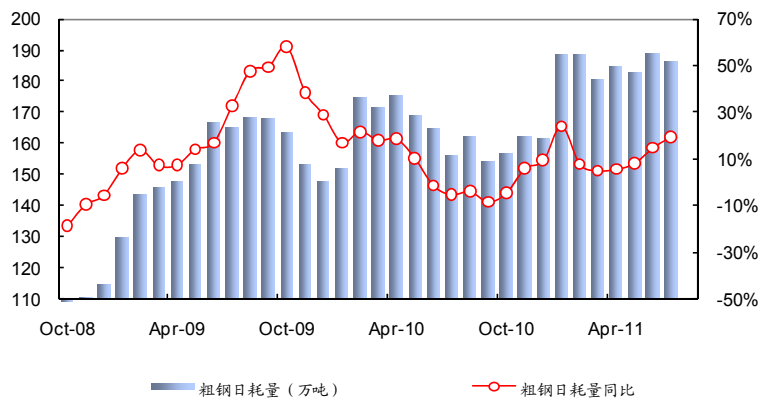
来源：齐鲁证券研究所

图表 6：中国铁矿石进口量及同比增速



来源：齐鲁证券研究所

图表 7：中国粗钢日耗量及同比变化



来源：齐鲁证券研究所

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海

联系人:王莉本

电话: 021-20315181

手机: 18616512309

传真: 021-20315125

邮编: 200120

地址: 上海市花园石桥路 66

号东亚银行金融大厦 18 层

深圳

联系人:李霖

电话:0755-23819303

手机:15816898448

传真:0755-82717806

邮编:518048

地址:深圳市福田区深南大道

4011 号港中旅大厦 6 楼

北京

联系人:张哲

电话: 021-20315112

手机:18621368050

传真: 021-20315125

邮编: 200120

地址: 上海市花园石桥路 66

号东亚银行金融大厦 18 层

济南

联系人:韩丽萍

电话:0531-68889516

手机:15806668226

传真:0531-68889536

邮编:250001

地址:山东济南经七路 86 号

证券大厦 2308