

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

7 月国际钢价回落，但出口环比小幅增长略超预期

报告要点

■ 7 月钢材出口 444 万吨，同比小幅下降，增速有所改善，环比 6 月的 429 增加 15 万吨

7 月钢材出口量为 444 万吨，环比 6 月的 429 万吨增加 3.50%，同比增速为-2.42%，6 月同比增速为-23.67%。7 月进口量 124 万吨，环比 6 月的 120 万吨基本维持平稳；7 月净出口量为 320 万吨，环比 6 月的 309 万吨小幅增加。

■ 7 月国际钢价下跌，净出口扩大可能源于国际长材价格上涨所致

由于出口与国内外价差十分相关，在近期国际钢价持续下降的情况下，7 月出口量反而小幅增加略超预期。不过，国际钢价综合指数的下降主要是板材价格下跌所致。从分品种数据来看，长材指数在 7 月出现了一定幅度的上涨，可能带动 7 月出口数据出现增长。从这一点上来看，长材的比较优势在国内外均存在。

■ 7 月矿石进口 5455 万吨，同比增速由 8.31%下降为 6.38%，环比小幅增加

7 月矿石进口量为 5455 万吨，同比增长 6.38%，6 月同比增速为 8.31%，环比上月的 5109 万吨增加 6.77%。

在 7 月国内产量数据有所下滑的情况下，进口矿数量的增加主要有以下几点原因：

➢ 进口矿价格虽然仍高于国内矿，但 7 月国内矿涨幅更大，价差有所缓解；

去年中期开始，进口矿价格持续高于国内矿，这一价差在 6 月的扩大是导致 6 月矿石进口量下降的主要原因之一，而这一价差水平在 7 月有较大幅度的缓解，成为刺激 7 月矿石进口的动力之一。

铁矿石港口库存今年以来持续上升至较高水平，进口矿价格在 7 月的涨幅偏小与高库存的压制也有一定的关系。

➢ 7 月国内矿石产量环比有所下降，成为促进 7 月矿石进口的另一个重要原因；

另一个重要的原因是国内矿石产量在 7 月环比有一定下降。虽然在高盈利吸引下国内矿石产量加速扩张，但产能的扩大毕竟非一朝一夕，短期国内矿产量扩大可能遭遇产能极限的限制。

■ 维持“中性”评级

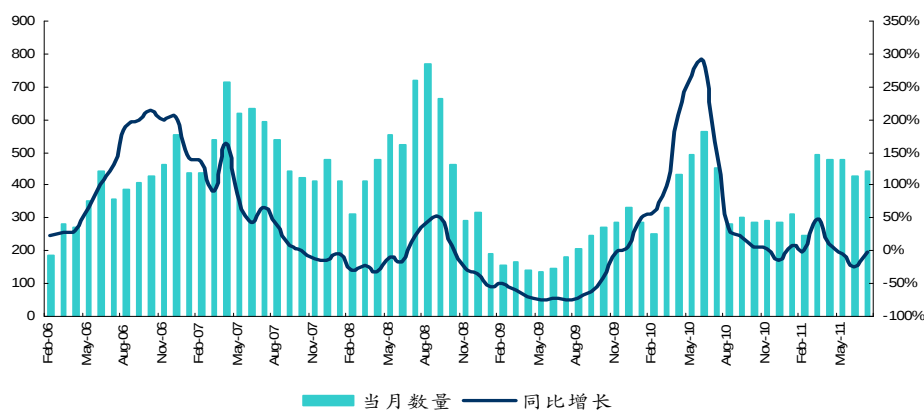
虽然 7 月出口量环比增长略超预期，但在当前国际钢价持续下跌的背景下，指望外需继续提供较大的超预期需求增量难度较大。内需也依然面临着通胀压力的制约，在国内钢价与成本依然处于较高位置的情况下，行业复苏的弹性空间难以出现，因此继续维持对行业的“中性”评级。

第一，7月钢材出口 444 万吨，同比小幅下降，增速有所改善，环比 6 月的 429 增加 15 万吨

7 月钢材出口量为 444 万吨，环比 6 月的 429 万吨增加 3.50%，同比增速为-2.42%，6 月同比增速为-23.67%。

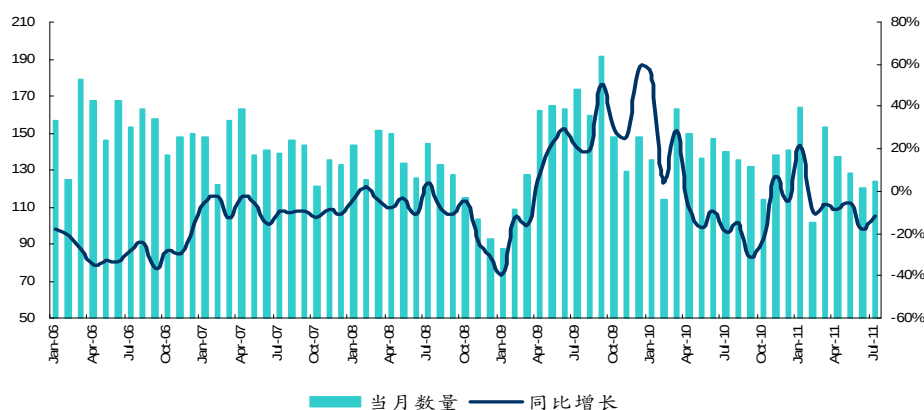
7 月进口量 124 万吨，环比 6 月的 120 万吨基本维持平稳；7 月净出口量为 320 万吨，环比 6 月的 309 万吨小幅增加。

图 1：7 月钢材出口量为 444 万吨，环比 6 月的 429 万吨增加 3.50%



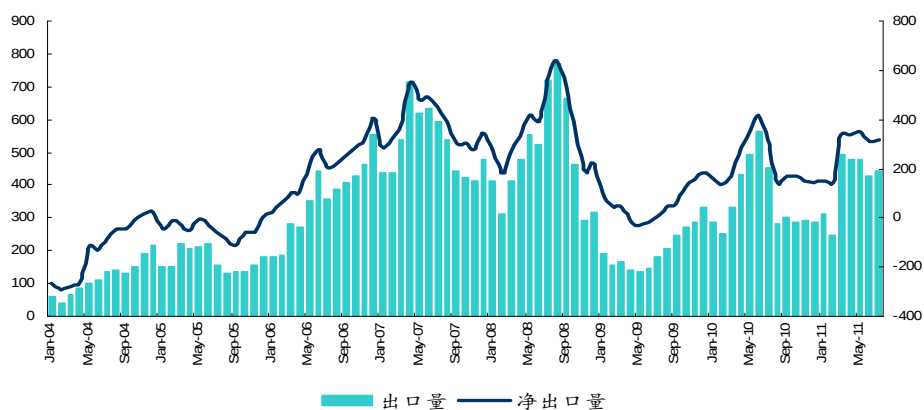
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 2：7 月进口量 124 万吨，环比 6 月的 120 万吨基本维持平稳



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 3：7 月净出口量为 320 万吨，环比 6 月的 309 万吨小幅增加

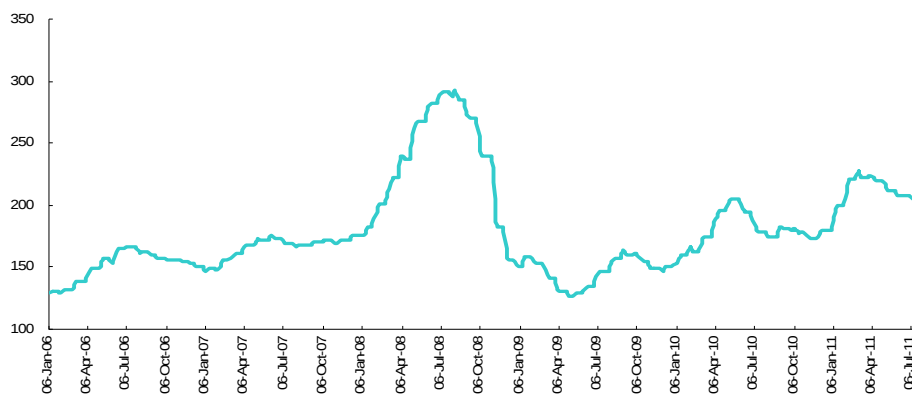


资料来源: Wind, 长江证券研究部

第二, 7月国际钢价下跌, 净出口扩大可能源于国际长材价格上涨所致

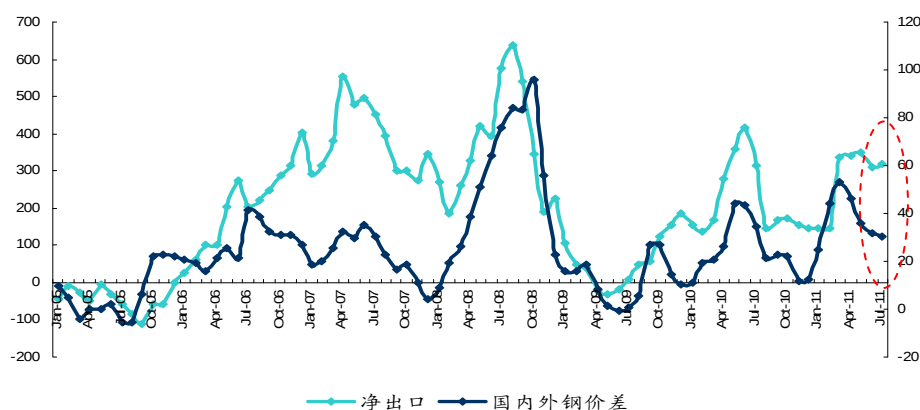
由于出口与国内外价差十分相关, 在近期国际钢价持续下降的情况下, 7月出口量反而小幅增加略超预期。

图 4: 7月国际钢价继续持续下降



资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

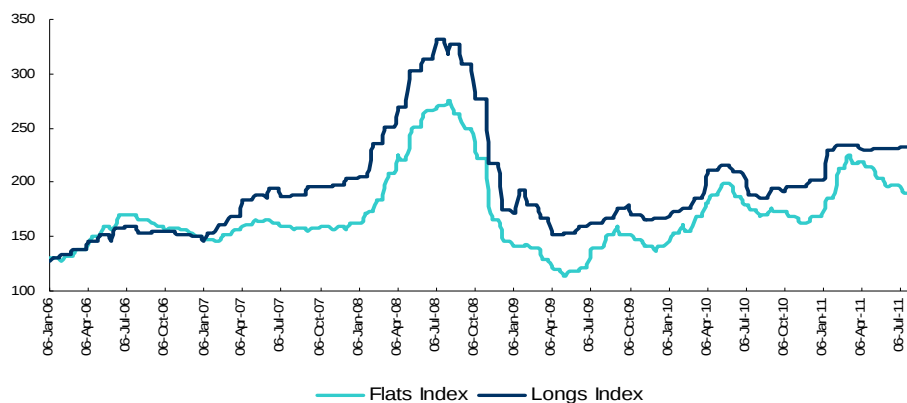
图 5: 净出口与国内外价差走势较为相关



资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

不过, 国际钢价综合指数的下降主要是板材价格下跌所致。从分品种数据来看, 长材指数在7月出现了一定幅度的上涨, 可能带动7月出口数据出现增长。从这一点上来看, 长材的比较优势在国内外均存在。

图 6: 7 月国际长材价格指数持续上涨



资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

表 1: 7 月国内外价差继续回落, 但 7 月出口量环比小幅增加

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

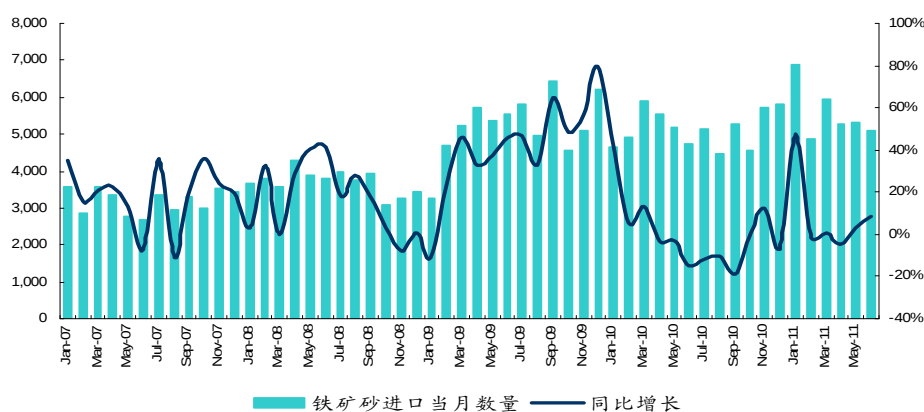
May-11	128	476	3	0	345	3,710	35.98
Jun-11	120	429	3	0	306	3,672	31.37
Jul-11	124	444	4	0	316	3,792	30.14
前 7 个月均值	133	411	5	0	274	3,286	
2011E1	140	400	5	1	256	3,072	
2011E2	140	370	5	1	226	2,712	
2011E3	140	350	5	1	206	2,472	
2011E4	140	330	5	1	186	2,232	
2011E5	140	300	5	1	156	1,872	
2011E6	140	270	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, 7 月矿石进口 5455 万吨, 同比增速由 8.31%下降为 6.38%, 环比小幅增加

7 月矿石进口量为 5455 万吨, 同比增长 6.38%, 6 月同比增速为 8.31%, 环比上月的 5109 万吨增加 6.77%。

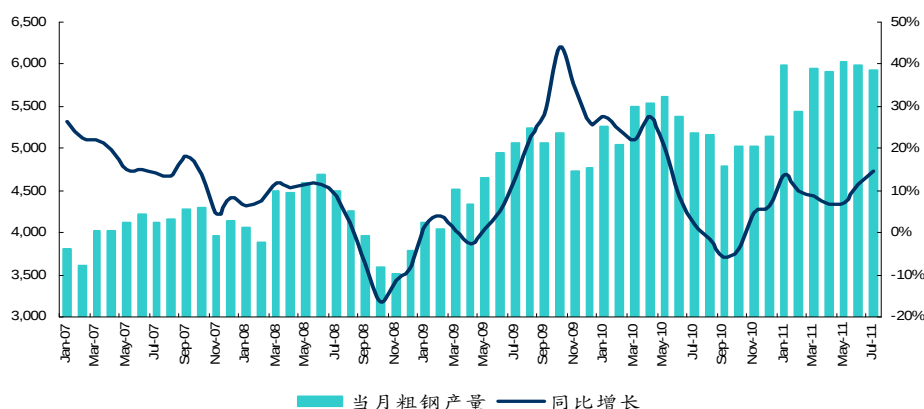
图 7: 7 月矿石进口量为 5455 万吨, 同比增长 6.38%, 环比增加 6.77%



资料来源: Wind, 长江证券研究部

在 7 月国内产量数据有所下滑的情况下, 进口矿数量的增加主要有以下几点原因:

图 8: 7 月国内粗钢产量环比 6 月小幅下降



资料来源: Wind, 中钢协, 长江证券研究部

➤ 进口矿价格虽然仍高于国内矿，但7月国内矿涨幅更大，价差有所缓解；

去年中期开始，进口矿价格持续高于国内矿，这一价差在6月的扩大是导致6月矿石进口量下降的主要原因之一，而这一价差水平在7月有较大幅度的缓解，成为刺激7月矿石进口的动力之一。

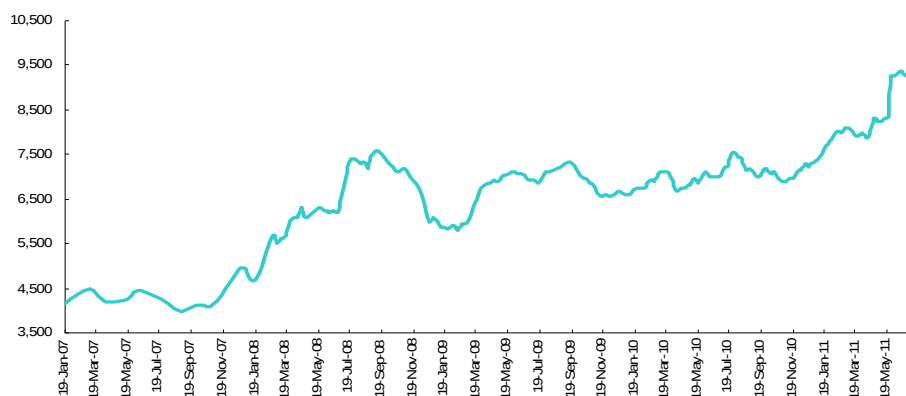
表 2: 国内矿产量与进口矿数量的对比，进口矿与国内矿的价差有所改善

日期	国内矿产量与进口矿数量				矿石价格指数		进口矿-国内矿价差	矿石港口库存
	国内	同比	进口矿	同比	国内矿	进口矿		
Jan-10	6,284	33.02%	4,662	42.79%	123.7	129.9	6.2	6,733
Feb-10	6,151	5.70%	4,938	5.65%	135.4	132.9	-2.5	6,893
Mar-10	7,973	29.17%	5,901	13.31%	154.1	152.8	-1.3	7,057
Apr-10	8,807	44.88%	5,533	-2.93%	162.1	178.2	16.1	6,802
May-10	9,106	38.90%	5,190	-2.92%	152.1	158.6	6.5	7,003
Jun-10	10,155	21.96%	4,717	-14.69%	140.3	152.8	12.5	6,985
Jul-10	9,759	26.96%	5,128	-11.71%	153.3	147.9	-5.4	7,546
Aug-10	9,957	29.85%	4,461	-10.21%	159.8	156.5	-3.3	7,180
Sep-10	9,355	9.41%	5,260	-18.51%	159.4	154.7	-4.7	7,176
Oct-10	9,549	13.47%	4,572	0.55%	167.3	156.7	-10.6	6,881
Nov-10	9,558	11.13%	5,738	12.36%	179.3	163.7	-15.6	7,101
Dec-10	9,821	10.74%	5,808	-6.56%	182.7	172.4	-10.3	7,321
Jan-11	7,379	17.43%	6,897	47.94%	187.6	182	-5.6	7,806
Feb-11	7,245	17.79%	4,864	-1.50%	195.7	183.7	-12	8,105
Mar-11	9,443	21.04%	5,948	0.80%	191.5	176.4	-15.1	7,919
Apr-11	9,776	21.46%	5,288	-4.43%	191.3	182.3	-9	8,230
May-11	10,247	16.64%	5,330	2.70%	185.3	174.4	-10.9	9,245
Jun-11	12,401	27.32%	5,109	8.31%	181.6	173.2	-8.4	9,317
Jul-11	11,696	19.85%	5,455	6.38%	187.1	176.1	-11	9,444

资料来源: Mysteel, Wind, 长江证券研究部

铁矿石港口库存今年以来持续上升至较高水平，进口矿价格在7月的涨幅偏小与高库存的压制也有一定的关系。

图 9: 近期铁矿石港口库存持续增加

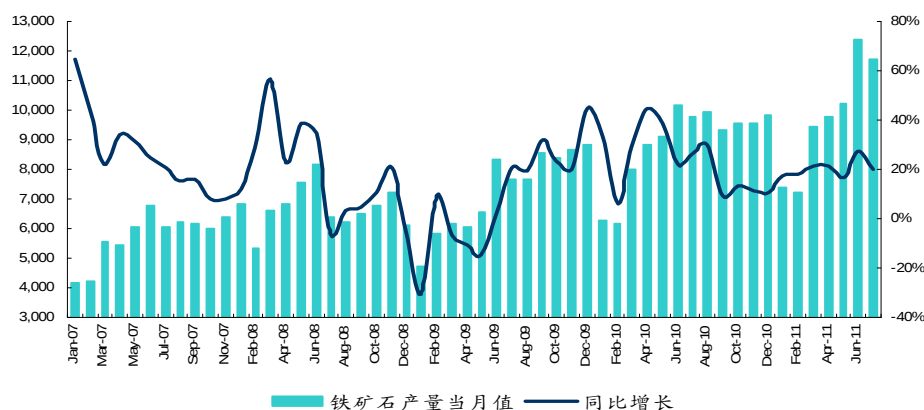


资料来源: Mysteel, Wind, 长江证券研究部

➤ 7月国内矿石产量环比有所下降，成为促进7月矿石进口的另一个重要原因；

另一个重要的原因是国内矿石产量在7月环比有一定下降。虽然在高盈利吸引下国内矿石产量加速扩张，但产能的扩大毕竟非一朝一夕，短期国内矿产量扩大可能遭遇产能极限的限制。

图 10：7 月国内铁矿石产量环比下降



资料来源：Mysteel, Wind, 长江证券研究部

第四，维持“中性”评级

虽然7月出口量环比增长略超预期，但在当前国际钢价持续下跌的背景下，指望外需继续提供较大的超预期需求增量难度较大。内需也依然面临着通胀压力的制约，在国内钢价与成本依然处于较高位置的情况下，行业复苏的弹性空间难以出现，因此继续维持对行业的“中性”评级。

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。