

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

8 月出口环比小幅回落同比改善，矿石进口继续高位

报告要点

■ 8 月钢材出口 419 万吨，同比大幅增长但环比小幅下降，净出口略有下降

8 月钢材出口量为 419 万吨，环比 7 月的 444 万吨下降 5.63%，同比增速为 49.64%，7 月同比增速为 -2.42%。8 月进口量 135 万吨，环比 7 月的 124 万吨略有增长但基本维持平稳；7 月净出口量为 284 万吨，环比 7 月的 320 万吨略有下降。

■ 8 月国际钢价继续下跌，是出口环比下降的主要原因

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导致 8 月国内外价差进一步收窄的情况下，8 月出口环比下降合乎预期。

同比增速的迅速扩大，主要源于基数效应的影响。去年自 7 月中旬起出口退税政策取消，使得 8 月出口量在前期有部分被透支，而导致 2010 年 8 月出口量数据环比出现较大幅度下降。从去年下半年整体出口偏低的情况来看，今年下半年出口的同比增速可能依然会维持在较高水平。

■ 8 月矿石进口 5909 万吨，同比增速由 6.38% 扩大为 32.46%，环比增速由 6.77% 扩大为 8.32%

8 月矿石进口量为 5909 万吨，同比增长 32.46%，7 月同比增速为 6.38%；环比增长 8.32%，7 月环比增速为 6.77%。

从产量数据来看，8 月日产量水平环比 7 月基本维持稳定，矿石进口量环比大幅增加的原因有：

- 8 月国内矿涨幅继续大于进口矿，相对价格优势带动进口数量增加；

在前期进口矿价格高于国内矿的情况下，国内矿在七八月份涨幅持续大于进口矿。8 月进口矿价格基本持平而国内矿价格却有了相对较大的涨幅，相对价格优势使得进口数量环比有所增加。

- 部分厂商或中间商囤积备货意愿增强；

从近期持续上升的港口库存与海运费数据来看，部分厂商或中间商应该也在 8 月加大了囤货的采购力度。处于较高水平的港口库存数据将会在未来制约进口矿价格表现。

■ 维持“中性”评级

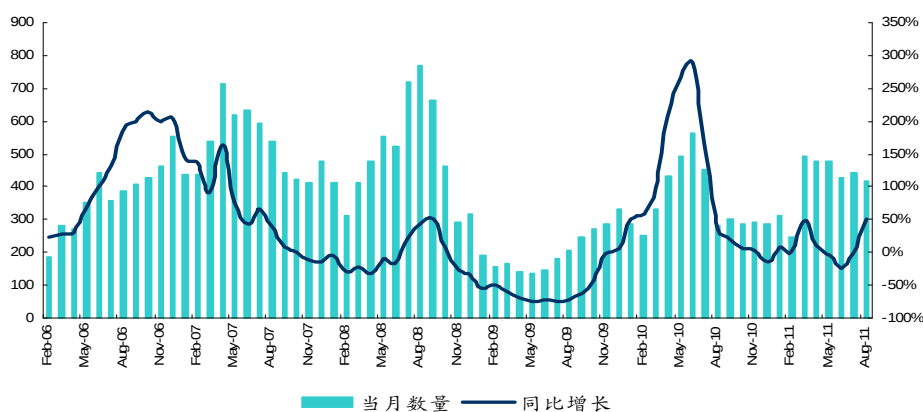
钢价处于高位且期现依然倒挂的情况下，对远期需求可能回落的担忧依然是制约当前行业表现的主要障碍，外需的增量需求很难改变这种担心，因此继续维持对行业的“中性”评级。

第一，8月钢材出口 419 万吨，同比大幅增长但环比小幅下降，净出口略有下降

8月钢材出口量为 419 万吨，环比 7 月的 444 万吨下降 5.63%，同比增速为 49.64%，7 月同比增速为-2.42%。

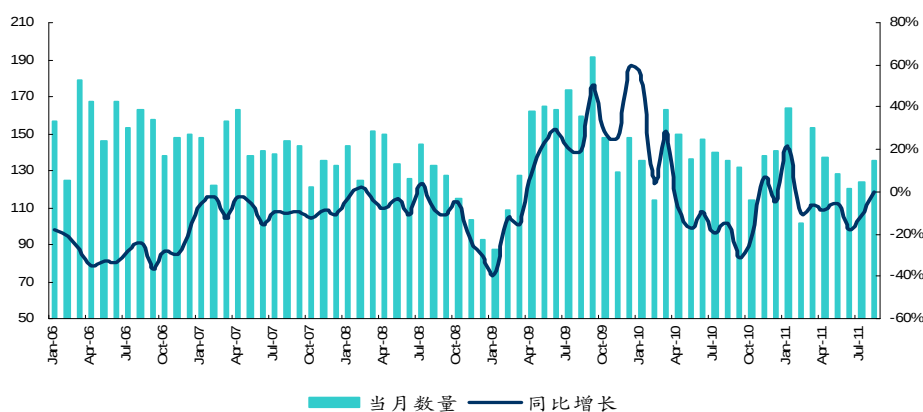
8月进口量 135 万吨，环比 7 月的 124 万吨略有增长但基本维持平稳；7 月净出口量为 284 万吨，环比 7 月的 320 万吨略有下降。

图 1：8 月钢材出口量为 419 万吨，环比 7 月的 444 万吨下降 5.63%



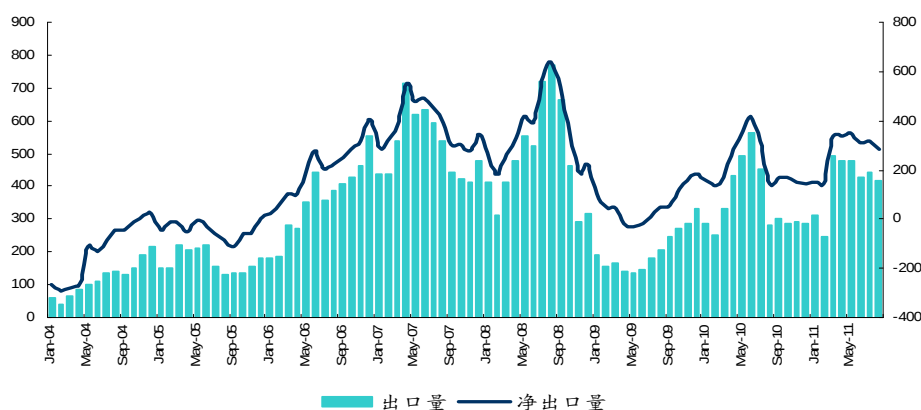
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 2：8 月进口量 135 万吨，环比 7 月的 124 万吨略有增加但基本维持平稳



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 3: 8 月净出口量为 284 万吨, 环比 7 月的 320 万吨略有下降

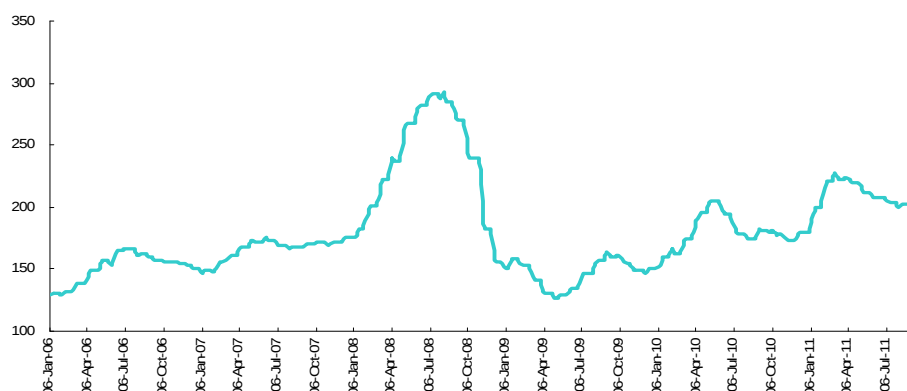


资料来源: Wind, 长江证券研究部

第二, 8 月国际钢价继续下跌, 是出口环比下降的主要原因

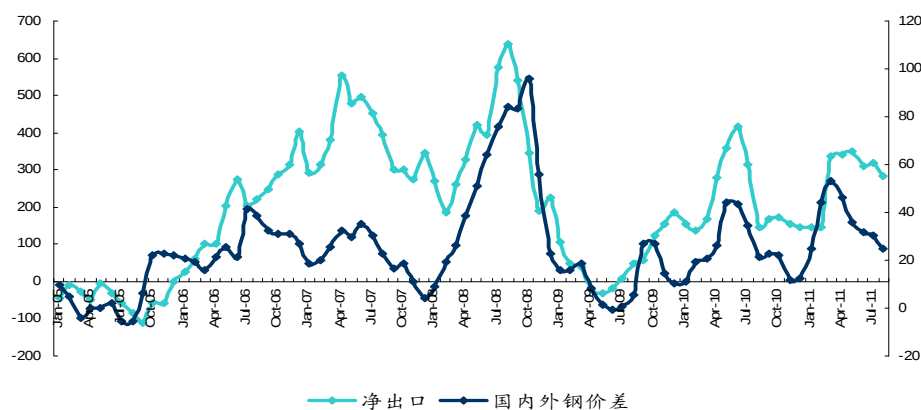
由于出口主要由国内外价差所决定, 在近期国际钢价持续下降导致 8 月国内外价差进一步收窄的情况下, 8 月出口环比出现小幅下降基本在预期之内。

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

同比增速的迅速扩大，主要源于基数效应的影响。去年自7月中旬起出口退税政策取消，使得8月出口量在前期有部分被透支，而导致2010年8月出口量数据环比出现较大幅度下降。从去年下半年整体出口偏低的情况来看，今年下半年出口的同比增速可能依然会维持在较高水平。

表 1: 8 月国内外价差继续回落，出口量环比下降合乎预期

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
Aug-11	135	419	8	0	276	3,312	24.58
前 8 个月均值	133	412	5	0	274	3,290	
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	

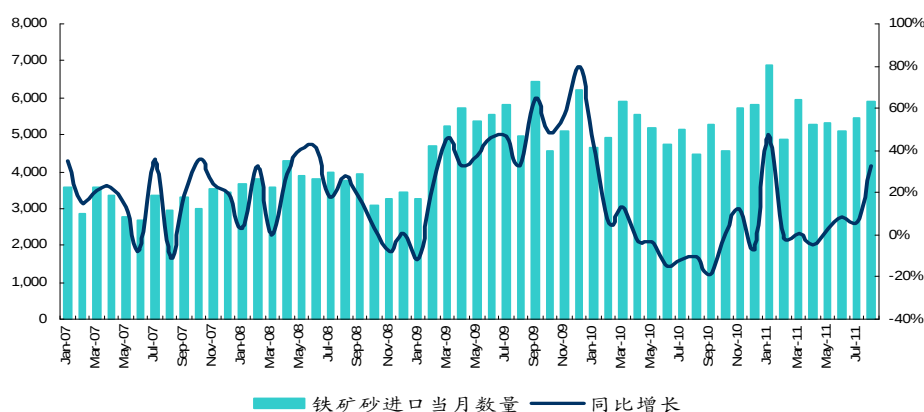
2011E6	140	270	5	1	126	1,512
2011E7	140	250	5	1	106	1,272

资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

第三, 8月矿石进口 5909 万吨, 同比增速由 6.38%扩大为 32.46%, 环比增速由 6.77%扩大为 8.32%

8月矿石进口量为 5909 万吨, 同比增长 32.46%, 7月同比增速为 6.38%; 环比增长 8.32%, 7月环比增速为 6.77%。

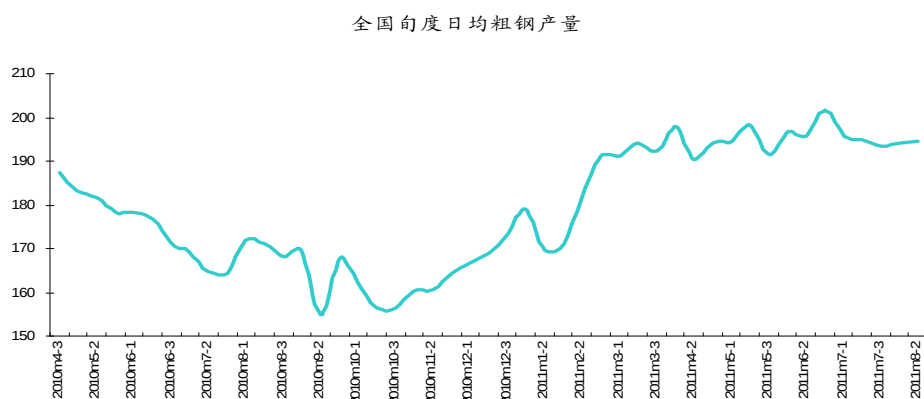
图 6: 8月矿石进口量为 5909 万吨, 同比增长 32.46%, 环比增长 8.32%



资料来源: Wind, 长江证券研究部

从产量数据来看, 8月日产量水平环比 7月基本维持稳定, 矿石进口量环比大幅增加的原因有:

图 7: 8月全国日均旬度产量环比 7月基本维持平稳



资料来源: Wind, 中钢协, 长江证券研究部

➤ 8月国内矿涨幅继续大于进口矿, 相对价格优势带动进口数量增加;

在前期进口矿价格高于国内矿的情况下, 国内矿在七八月份涨幅持续大于进口矿。8月进口矿价格基本持平而国内矿价格却有了相对较大的涨幅, 相对价格优势使得进口数量环比有所增加。

表 2: 进口矿与国内矿的价差进一步下降, 带动进口数量增加

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

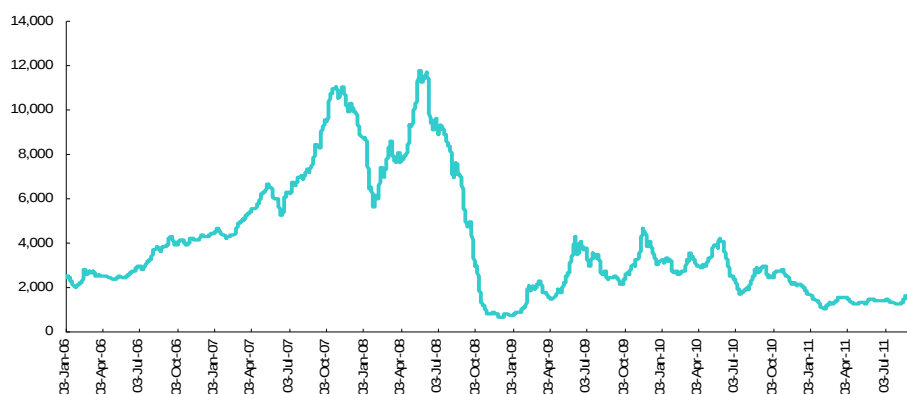
Mar-10	7,973	29.17%	5,901	13.31%	154.1	152.8	-1.3	7,057
Apr-10	8,807	44.88%	5,533	-2.93%	162.1	178.2	16.1	6,802
May-10	9,106	38.90%	5,190	-2.92%	152.1	158.6	6.5	7,003
Jun-10	10,155	21.96%	4,717	-14.69%	140.3	152.8	12.5	6,985
Jul-10	9,759	26.96%	5,128	-11.71%	153.3	147.9	-5.4	7,546
Aug-10	9,957	29.85%	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
Aug-11			5,909	32.46%	197.4	178.1	-19.3	9,521

资料来源: Mysteel, Wind, 长江证券研究部

➤ 部分厂商或中间商囤积备货意愿增强;

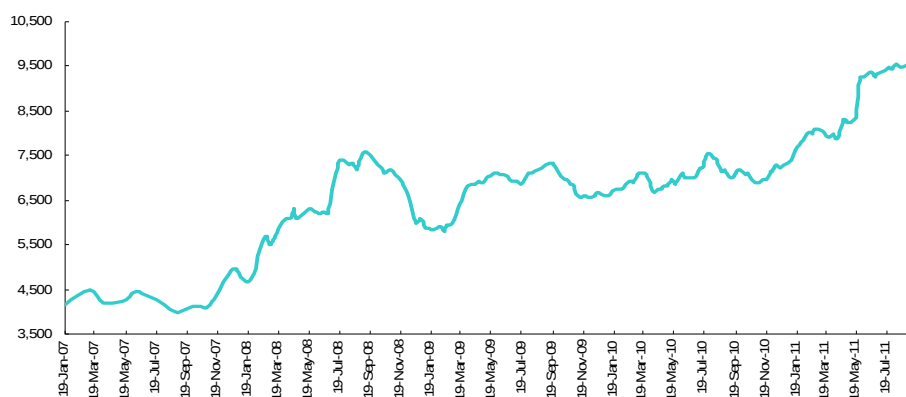
从近期持续上升的港口库存与海运费数据来看, 部分厂商或中间商应该也在 8 月加大了囤货的采购力度。处于较高水平的港口库存数据将会在未来制约进口矿价格表现。

图 8: 近期海运费有明显的增长



资料来源: Mysteel, Wind, 长江证券研究部

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

第四，维持“中性”评级

钢价处于高位且期现依然倒挂的情况下，对远期需求可能回落的担忧依然是制约当前行业表现的主要障碍，外需的增量需求很难改变这种担心，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。