

钢铁

复产与减产交织运行

评级: 增持

前次: 增持

分析师

分析师

笃慧

周涛

S0740510120023

S0740510120015

021-20315133

021-20315158

duhui@r.qlzq.com.cn

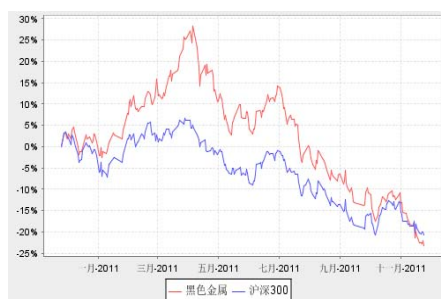
zhoutao@r.qlzq.com.cn

2011 年 12 月 11 日

基本状况

上市公司数	41
行业总市值(百万元)	489062.71
行业流通市值(百万元)	397223.33

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
南钢股份	股价(元)	2.95	2.95	2.95
	摊薄每股收益(元)	0.24	0.13	0.20
	总股本(亿股)	38.76	38.76	38.76
	总市值(亿元)	114.33	114.33	114.33
华菱钢铁	股价(元)	2.84	2.84	2.84
	摊薄每股收益(元)	-0.88	0.01	0.05
	总股本(亿股)	30.16	30.16	30.16
	总市值(亿元)	85.64	85.64	85.64
大冶特钢	股价(元)	11.14	11.14	11.14
	摊薄每股收益(元)	1.25	1.20	1.42
	总股本(亿股)	4.49	4.49	4.49
	总市值(亿元)	50.06	50.06	50.06

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 11 月份钢铁行业运行数据, 合并海关进出口数据如下:

- 11 月粗钢产量为 4988.3 万吨, 同比下降 0.2%。日均产量为 166.3 万吨, 较 10 月份下降 10.1 万吨, 环比下降 5.7%。1-11 月粗钢产量 6.31 亿吨, 同比增长 9.8%;
- 11 月生铁产量 4589.1 万吨, 同比增长 0.3%。1-11 月生铁产量 5.82 亿吨, 同比增长 9.4%
- 11 月钢材产量为 7010.2 万吨, 同比增长 7.8%。1-11 月钢材产量为 8.10 亿吨, 同比增长 13.1%;
- 11 月份出口钢材 420 万吨, 较 10 月份增加 38 万吨, 与去年同期相比增长 44.33%。1-11 月累计出口 4516 万吨, 同比增长 13.8%;
- 11 月份我国进口钢材 123 万吨, 较 10 月份增加 3 万吨, 比去年同期下降 10.87%。1-11 月累计进口 1439 万吨, 同比下降 4.2%;

■ 根据国家统计局公布数据, 本月市场可能有三点疑问, 需要提出进行说明:

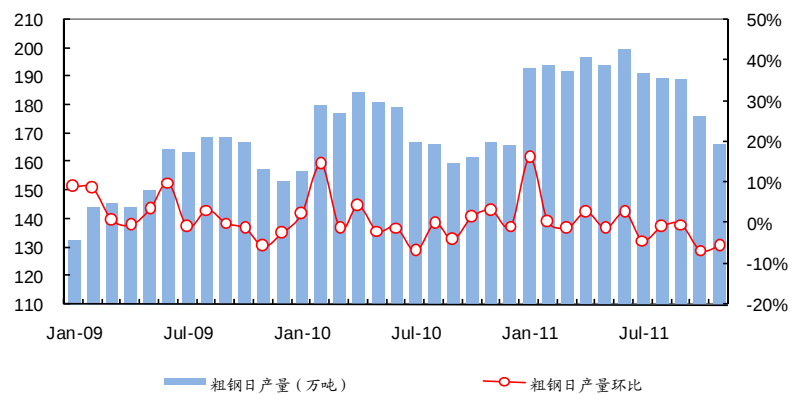
- **产量与微观统计有所出入:** 据唐山地区高炉监测数据来看, 10 月底开工率下降到本轮调整最低点 83%之后开始逐步恢复, 11 月中已经恢复至 93%以上, 可以说产量已经完全恢复。假设统计局数据准确, 则意味着减产的主体由民营钢铁企业转向国营企业, 这一点和我们上月行业点评报告中预判基本一致;
- **钢材出口数据环比增长:** 本月出口数据环比增加 38 万吨, 超出我们预期。其中原因可能是由于 10 月份国内钢价快速塌陷后, 与海外钢价价差瞬时拉大, 此外季节性圣诞节前的需求小幅回升, 两者叠加构成了本月出口数量的上升;
- **铁矿石进口环比增长:** 11 月进口铁矿石 6420 万吨, 比上个月增加 1426 万吨, 同比增长 11.89%, 与低产量数据形成反差。我们认为这一点倒不必奇怪, 内外矿比重的此消彼长是造成这种现象的原因。以三大矿山为代表的低成本矿藏即使在 120 美元低价状态下, 依然可以获得较高利润, 产量不会受到影响。而欧洲等区域钢厂订单下降, 其结果就是它们的长协份额向中国口岸集结。这一点可

以参考 09 年中国钢产量只有增长 10% 左右，而铁矿石进口增长 40% 以上，进口矿比重快速增长，而国内铁矿自给率大幅降低；

■ 对于后期行业运行的研判：

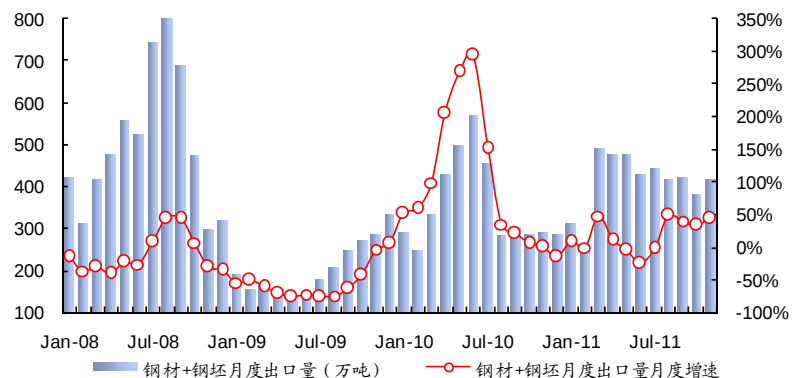
- **钢价中期走势仍不乐观：**近期由于货币政策出现松动，10 月份之后融资性库存快速消融的情况得到了暂时的遏制。同时流通性库存在快速去化之后，激发一轮小规模补库需求释放，这是近期钢价企稳小幅回升的主要原因。但就中期而言，考虑到低温气候和即将到来的春节返乡对需求的制约，预计钢价回升的空间有限；
- **上市公司低利润运行：**由于开工率中期很难有大幅提升，预计高成本区域内的国营上市钢厂盈利将面临较大挑战。同时部分国内大型钢厂在铁矿石价格体系选择中仍选择按照原有模式执行，昂贵的铁矿石成本压力将放大企业亏损幅度。

图表 1：国内粗钢日产量及环比变化



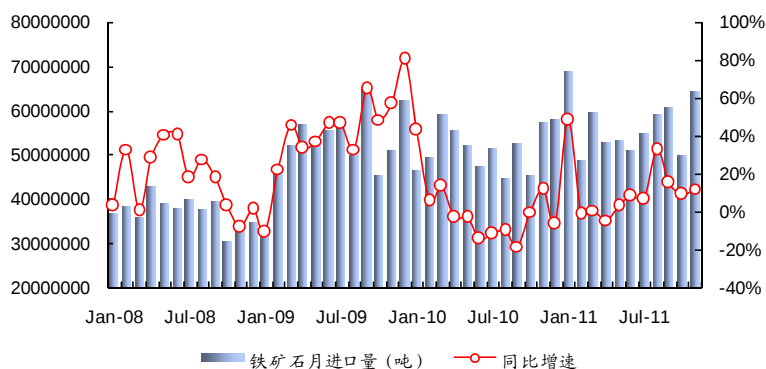
来源：齐鲁证券研究所

图表 2：国内坯材出口数量及同比变化



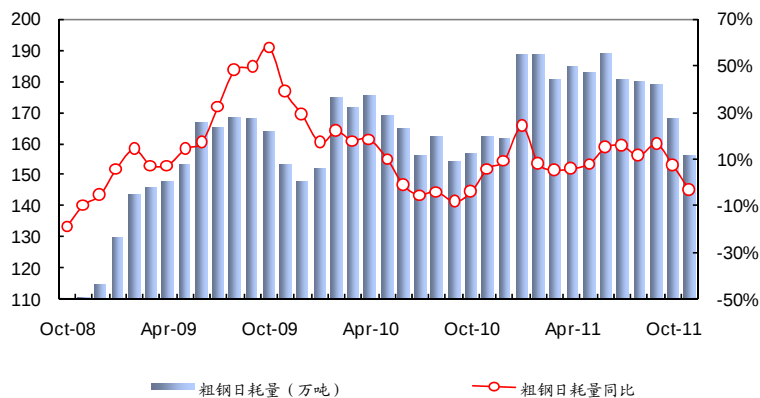
来源：齐鲁证券研究所

图表3：中国铁矿石进口量及同比增速



来源：齐鲁证券研究所

图表4：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:阴红星

电话:0531-68889520

手机:13969199716

传真:0531-68889536

邮编:250001

地址:山东济南经七路 86 号

证券大厦 2308