

2012-9-11

行业研究(点评报告)

 评级 **中性** **维持**

分析师: 刘元瑞

 (8621)68751760

 liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490510120022

分析师: 王鹤涛

 (8621)68751760

 wanght1@cjsc.com.cn

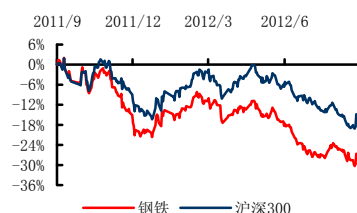
执业证书编号: S0490512070002

联系人: 陈文敏

 (8621)68751760

 chenwm@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源: Wind

相关研究

《长江钢铁行业周报: 期货反弹矿价快速下跌减产进度或受影响》2012-9-10

《长江钢铁9月月报: 9月行业触底依赖实质性减产出现》2012-9-5

《行业普遍亏损, 产成品去库存压力增大——2012年钢铁行业半年报总结》2012-9-3

钢铁行业

外需不振致8月出口小幅下滑, 矿石进口回升源于价格优势

报告要点

■ 事件描述

8月钢材出口424万吨, 环比7月的432万吨下降1.85%, 同比增长1.19%, 7月同比增速为-2.70%。

8月进口量120万吨, 环比7月的116万吨增长3.45%, 同比下降11.11%, 7月同比增速为-6.45%。8月净出口量为304万吨, 环比7月的316万吨有所下降。

8月矿石进口量为6245万吨, 同比增长5.69%, 7月同比增速为6.09%; 环比增长7.91%, 7月环比增速为-0.75%。

■ 事件评论

外需依然低迷, 8月钢材出口持续下降: 一般来说, 从价格变化反应到出口订单发货的贸易活动存在1~2个月的时滞, 因此, 当月出口量的变化主要与前1~2个月的国内外价差走势较为相关。由于外需持续低迷, 国外钢价自6月开始下跌, 使得6、7月国内外价差持续下降, 成为8月出口继续羸弱的主要原因。7月环比大幅下降的钢铁行业PMI出口订单指数也预示了8月钢材出口继续下滑的可能性。

从我们的测算来看, 8月国内外钢价差环比略有改善, PMI出口订单环比小幅回升但仍处于荣枯平衡线以下。据此预计, 9月钢材出口仍难以出现明显的回升。

价格优势使得矿石进口同比、环比均增长: 在国内钢材市场持续低迷的情况下, 8月进口矿价格开始快速下跌使得进口矿与国产矿的价差快速下降。价格上的优势使得钢厂加大了进口矿的配比, 从而推动了8月铁矿石进口环比增长。

在铁矿石进口环比增长的同时, 8月末进口铁矿石港口库存出现小幅上升。最新产量数据显示行业生产已经出现一定幅度的收缩, 若国产矿价格跟进补跌, 未来短期内的矿石进口量或难以维持在8月的高位水平。

8月PMI出口订单环比小幅回升但仍处于荣枯平衡线以下, 短期内出口难以出现明显的恢复。尽管近期国内政策有所放松, 但我们仍未观察到行业中长期增长动力显现的迹象。因此, 继续维持“中性”评级。

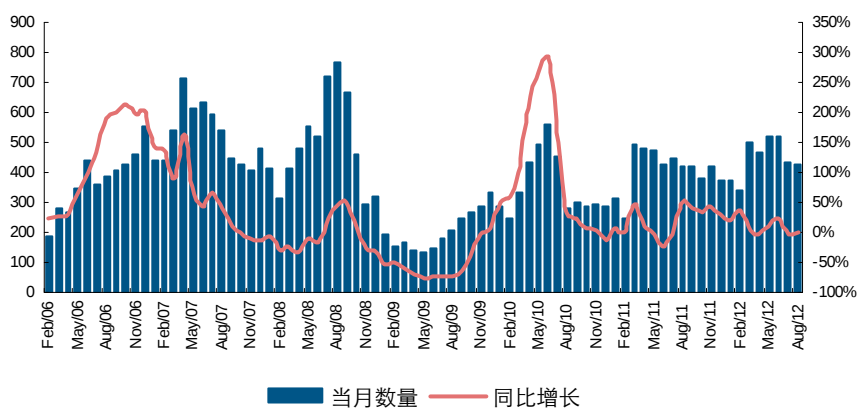
8 月出口环比小幅下降，净出口环比下降

8 月钢材出口 424 万吨，环比 7 月的 432 万吨下降 1.85%，同比增长 1.19%，7 月同比增速为-2.70%。

8 月进口量 120 万吨，环比 7 月的 116 万吨增长 3.45%，同比下降 11.11%，7 月同比增速为-6.45%。

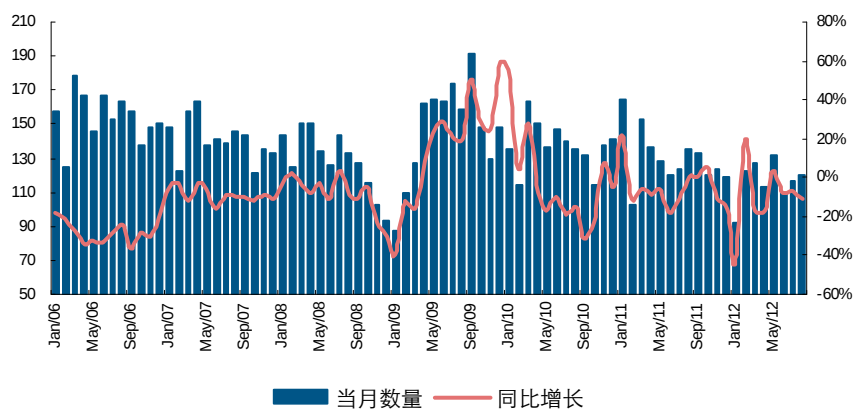
8 月净出口量为 304 万吨，环比 7 月的 316 万吨有所下降。

图 1：8 月钢材出口 424 万吨，同比增长 1.19%，环比 7 月的 432 万吨下降 1.85%



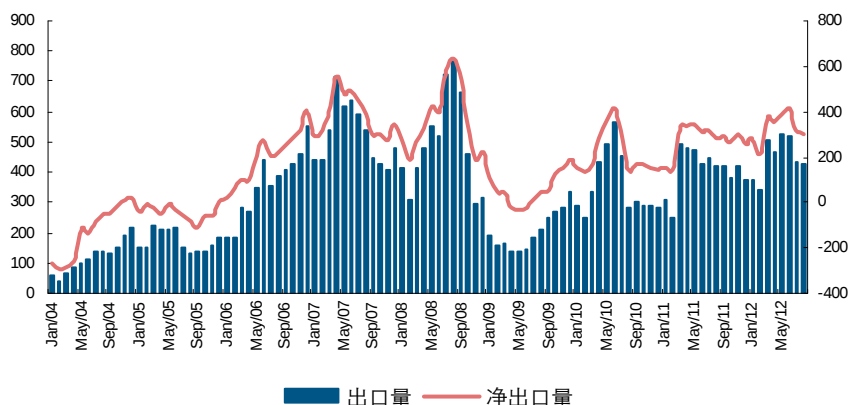
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 2：8 月进口量 120 万吨，同比下降 11.11%，环比 7 月的 116 万吨增长 3.45%



资料来源：Wind，长江证券研究部

图 3：8 月净出口量为 304 万吨，环比 7 月的 316 万吨有所下降



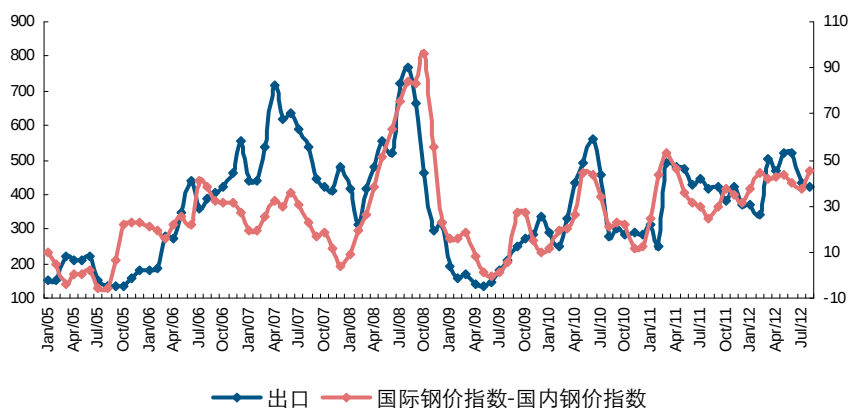
资料来源: Wind, 长江证券研究部

外需依然低迷，8 月出口持续下降

一般来说，从价格变化反应到出口订单发货的贸易活动存在 1~2 个月的时滞，因此，当月出口量的变化主要与前 1~2 个月的国内外价差走势较为相关。由于外需持续低迷，国外钢价自 6 月开始下跌，使得 6、7 月国内外价差持续下降，成为 8 月出口继续羸弱的主要原因。7 月环比大幅下降的钢铁行业 PMI 出口订单指数也部分预示了 8 月钢材出口继续下滑的可能性。

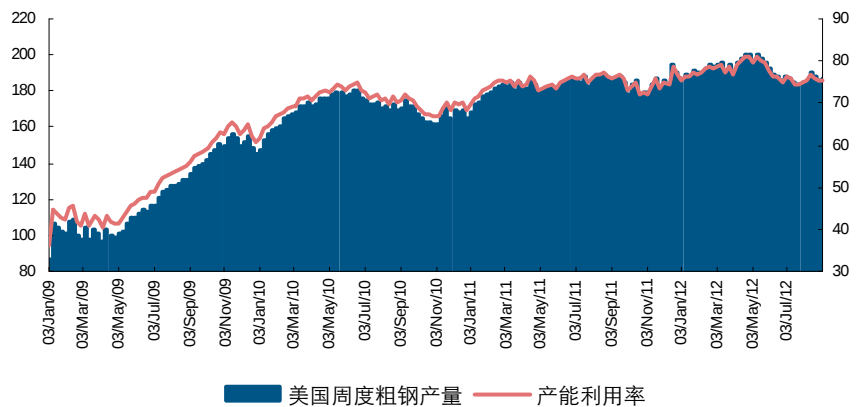
从我们的测算来看，8 月国内外钢价差环比略有改善，PMI 出口订单环比小幅回升但仍处于荣枯平衡线以下。据此预计，9 月钢材出口仍难以出现明显的回升。

图 4：出口滞后国内外价差 1~2 个月，6 月开始有所下降的价差是出口大幅下降的原因之一



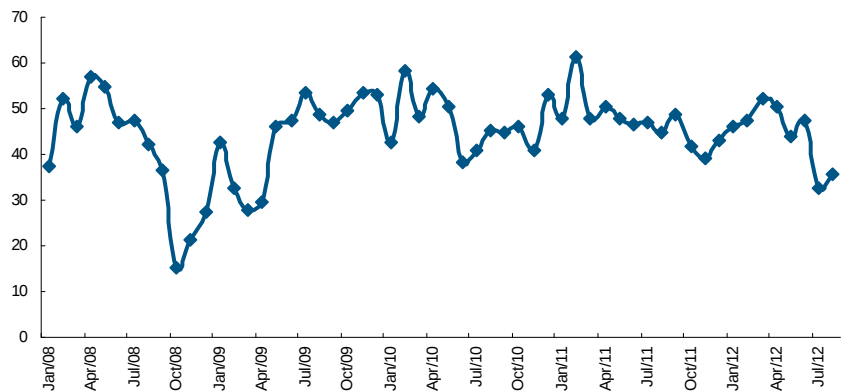
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 5：美国粗钢产能利用率低位维持，外需持续低迷



资料来源：Wind, 长江证券研究部

图 6：钢铁行业 PMI 出口订单指数环比小幅回升



资料来源：Wind, 长江证券研究部

表 1：出口环比下降使得 8 月净出口环比小幅下滑

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
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
Sep/11	133	421	3	0	285	3,420	29.36
Oct/11	120	382	5	0	257	3,084	37.78
Nov/11	123	420	11	0	286	3,432	34.60
Dec/11	119	372	4	0	249	2,988	31.48
Jan/12	92	373	2	0	279	3,348	37.77
Feb/12	122	339	4	0	213	2,556	44.08
Mar/12	127	503	4	0	372	4,464	41.52

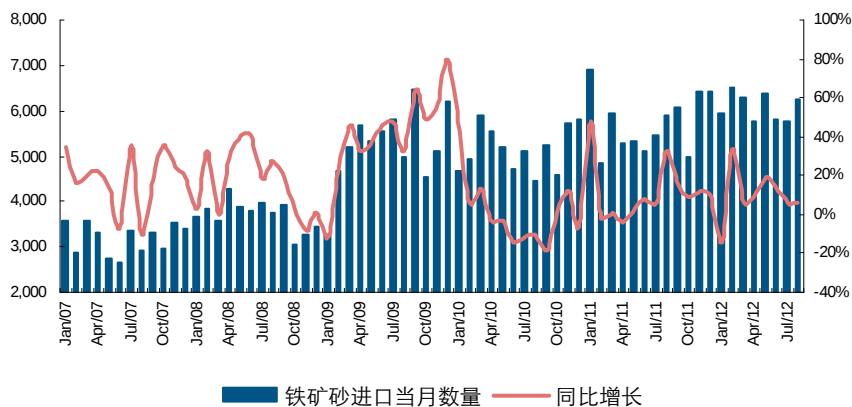
Apr/12	113	467	2	0	352	4,224	42.38
May/12	132	523	3	0	388	4,656	43.88
Jun/12	110	522	3	0	409	4,908	40.50
Jul/12	116	432	3	0	313	3,756	37.50
Aug/12	120	424	3	0	301	3,612	45.12
2012 年各月均值	117	448	3	0	328	3,941	
2012E1	120	480	3	0	357	4,284	
2012E2	120	460	3	0	337	4,044	
2012E3	120	440	3	0	317	3,804	
2012E4	120	420	3	0	297	3,564	
2012E5	120	400	3	0	277	3,324	
2012E6	120	380	3	0	257	3,084	
2012E7	120	360	3	0	237	2,844	

资料来源: Bloomberg, CRU, 长江证券研究部

价格优势使得矿石进口同比、环比均增长

8月矿石进口量为6245万吨,同比增长5.69%,7月同比增速为6.09%;环比增长7.91%,7月环比增速为-0.75%。

图 7: 8 月矿石进口量为 6245 万吨, 同比增长 5.69%, 环比增长 7.91%



资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 2: 进口矿与国内矿的价差环比有所下降, 进口矿数量环比有所增长

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	国产矿	进口矿		
Jan/11	7,379	17.43%	6,897	47.94%	187.6	182.0	-5.6	7,806
Feb/11	7,245	17.79%	4,864	-1.50%	195.7	183.7	-12.0	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	-9.0	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	21.70%	5,455	6.38%	187.1	176.1	-11.0	9,444

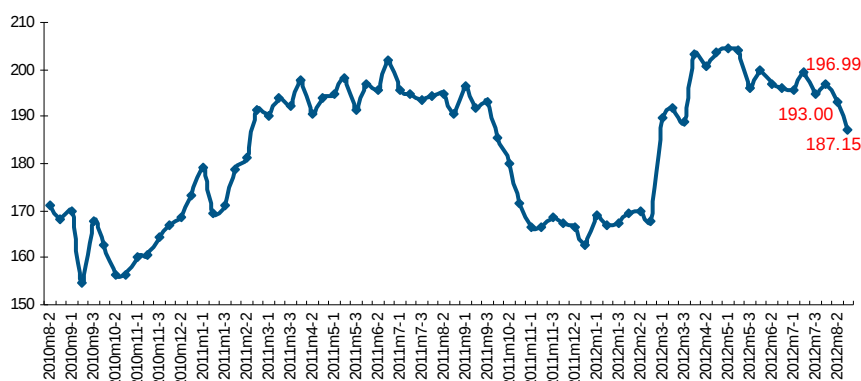
Aug/11	12,755	29.87%	5,909	32.46%	197.4	178.1	-19.3	9,521
Sep/11	12,751	41.77%	6,057	15.15%	198.0	177.7	-20.3	9,310
Oct/11	13,241	41.37%	4,994	9.23%	176.9	160.3	-16.7	9,274
Nov/11	12,637	34.93%	6,420	11.89%	163.1	141.2	-21.9	9,733
Dec/11	11,926	26.67%	6,409	10.35%	162.4	141.0	-21.4	9,560
Jan/12	7,152	8.26%	5,932	-13.99%	159.4	141.1	-18.3	9,738
Feb/12	8,157	24.44%	6,498	33.59%	162.2	143.3	-18.9	9,894
Mar/12	10,331	19.20%	6,287	5.70%	162.7	142.7	-20.0	9,802
Apr/12	10,402	16.38%	5,769	9.10%	159.8	142.5	-17.3	9,711
May/12	11,235	20.13%	6,384	19.77%	152.9	137.0	-15.9	9,585
Jun/12	12,569	10.19%	5,831	14.13%	149.2	135.4	-13.7	9,681
Jul/12	11,546	10.78%	5,787	6.09%	148.3	131.2	-17.1	9,774
Aug/12			6,245	5.69%	139.5	113.9	-25.6	9,818

资料来源: Mysteel, Wind, 长江证券研究部

在国内钢材市场持续低迷的情况下, 8月进口矿价格开始快速下跌使得进口矿与国产矿的价差快速下降。价格上的优势使得钢厂加大了进口矿的配比, 从而推动了8月铁矿石进口环比增长。

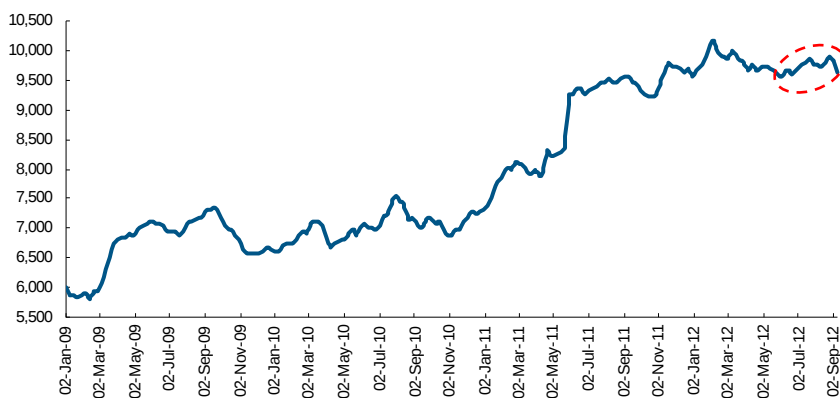
在铁矿石进口环比增长的同时, 8月末进口铁矿石港口库存出现小幅上升。最新产量数据显示行业生产已经出现一定幅度的收缩, 若国产矿价格跟进补跌, 未来短期内的矿石进口量或难以维持在8月的高位水平。

图 8: 8月全国粗钢日产量为 187.15 万吨, 为今年 4 月份以来首次低于 190 万吨



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 9: 近期进口矿港口库存持续处于高位



资料来源: Wind, 长江证券研究部

维持“中性”评级

8月PMI出口订单环比小幅回升但仍处于荣枯平衡线以下,短期内出口难以出现明显的恢复。尽管近期国内政策有所放松,但我们仍未观察到行业中期增长动力显现的迹象。因此,继续维持“中性”评级。

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
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@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。		



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知情范围内，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。