

## 钢铁

### 铁矿石调研思考及纪要

评级: 中性 前次: 中性

分析师

分析师

笃慧

郭皓

S0740510120023

021-20315133

021-20315196

duhui@r.qlzq.com.cn

guohao@r.qlzq.com.cn

2014年6月4日

#### 基本状况

上市公司数	41
行业总市值(百万元)	360236.00
行业流通市值(百万元)	306745.03

#### 行业-市场走势对比



#### 重点公司基本状况

重点公司	指标	2013A	2014E	2015E
物产中拓	股价(元)	12.41	12.41	12.41
	摊薄每股收益(元)	0.21	0.27	0.35
	总股本(亿股)	3.31	3.31	3.31
	总市值(亿元)	41.1	41.1	41.1
鞍钢股份	股价(元)	2.8	2.8	2.8
	摊薄每股收益(元)	0.11	0.13	1.5
	总股本(亿股)	72.3	72.3	72.3
	总市值(亿元)	202.4	202.4	202.4
宝钢股份	股价(元)	3.92	3.92	3.92
	摊薄每股收益(元)	0.35	0.4	0.44
	总股本(亿股)	165	165	165
	总市值(亿元)	646.8	646.8	646.8

#### 投资要点

- **调研思考:** 调研反映经过此轮矿价下跌, 内矿已出现较大范围停产现象, 钢厂矿石库存也由原来的 30 天降至接近 20 天, 继续压缩空间有限。我们认为短期矿价可能迎来反弹窗口, 需求端增量来自钢铁产业链存货周期, 目前钢厂矿石库存、钢材社会库存、终端库存均处于低位, 在继续压缩库存的空间及意愿均有限的情况下, 产业链将从此前的消极采购恢复至正常, 即使不考虑乐观情况下的补库行为, 产业链订单强度仍将获得回升, 从而带来钢价矿价反弹。供给端方面, 海外矿山三季度发货量仍将环比略增, 但增量较前期放缓, 更多增量可能集中在四季度, 因此短期供给端也为矿价反弹提供了喘息期。此外应关注近期钢厂利润的恢复, 现象及数据均反映目前国内钢厂利润水平已明显复苏, 处于边际段的高成本钢厂也已实现盈利, 动力主要来自目前订单水平下的高产能利用率。倘若短期内钢铁产业链存货周期推动钢厂订单进一步上升, 则利润将进一步增加, 近期我们将继续密切跟踪钢厂利润情况及钢铁股投资机会;

#### ■ 调研纪要:

- 原来预计今年海运净增量 1.1、1.2 亿吨, 其中考虑了 2、3 千万吨的加拿大、伊朗、印尼等非主流矿的退出, 现在看增量可能比预期要多;
- 目前国内矿成本结构, 大概 70% 处于 450-700 千基之间, 20% 在 700 以上, 10% 在 450 以下; 今年国内矿成本往上移, 主要是人工、能源因素;
- 澳洲黑德兰港罢工情况, 目前有一个 Union 申请下来可以罢工, 如果只罢工三天影响很小, 黑德兰大概 120 万吨/天的量, 其他 Union 还在申请;
- 虽然矿价下滑, 但海外矿山不会控制发货量来稳住价格。矿山是上市公司, 高管要向股东交代, 一要降本, 二要通过销量来对冲价格下降对盈利的影响; 现在国内矿停产较多, 内蒙矿开工率小于 50%;

- 预计未来扩产的矿山中超过一半的产量都在现货销售,这样会改变市场通过极少量的成交来决定价格的局面;
- 现在钢厂盈利不错,尤其是板材;
- 悲观预计全年矿石均价大概 105 美金,上半年均价 112 美金,则下半年 98,目前价格低于均价。但不能确定价格是否已经见底,因为还没看到港口贸易商有大规模抛售库存、钢厂违约的情况;
- 原来预计 2014 年海外矿供应量每个季度环比增加 2000 万吨,但现在看一季度由于天气比预期好,发货量比较高,二季度环比有增加,三季度环比增量不大,可能几百万吨,四季度要冲销量,环比增量会上去;
- 目前钢厂铁矿石库存已经偏低,接近 20 天水平,没多少降的空间了。预计短期会有一定补库的需求;
- 海运增量可能不是一个静态的数字,取决于矿价,如果矿价有 130 美金,则增量可能会有 1.5-1.6 亿吨,如果只有 90 美金,则有可能降至 1 亿吨。

#### 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。