

投行观点编译

麦格理——钢铁行业调研: 冬季疲弱提前到来

光大期货研究所

矿钢煤焦部

胡子奇

执业资格号: F0278081

电话: 021-22169060-353

E-mail: huzq@ebfcn.com.cn

编译

报告日期: 2013年12月4日¹

期市有风险

入市需谨慎

我们 11 月的钢铁行业调研 (涉及 40 家钢厂、30 家钢贸商和 30 家矿贸商) 结果显示出一些市场环境恶化的信息——贸易商表示销售量收缩, 钢厂的钢材库存继续走高且市场情绪正在弱化。从积极方面来看, 钢厂的利润变得稳定 (尽管利润处于低水平), 同时钢厂仍表示计划维持对原材料的采购 (冬储可能是一个主要的考量因素)。

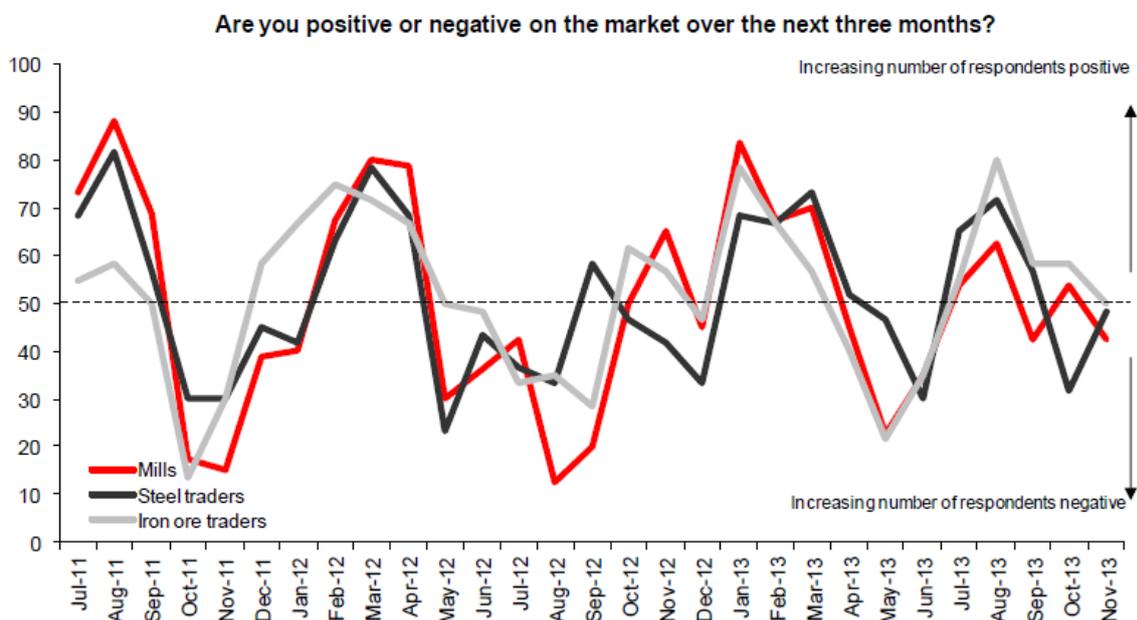
数据显示过去两周, 中国小规模钢厂的铁矿石库存可用天数从 24.5 天升至 25.4 天。我们认为年底前钢厂将继续补充铁矿石库存以防范明年 1 季度供应中断的风险, 而这应该会对近期价格提供支撑。在今年 1 月的时候, 钢厂持有的库存达到 35.1 天的峰值。与此同时, 正如在下文中所看到的, 中国钢厂和焦炭厂的焦煤库存可用天数达到 19.8 天——近 22 个月来的最高水平。因此, 我们预计焦煤价格不会得到来自中国补库活动的进一步支撑。

¹ 译自 11 月 27 日报告——China steel sector survey: Winter weakness arrives early

中国钢铁行业调研：冬季疲弱提前到来

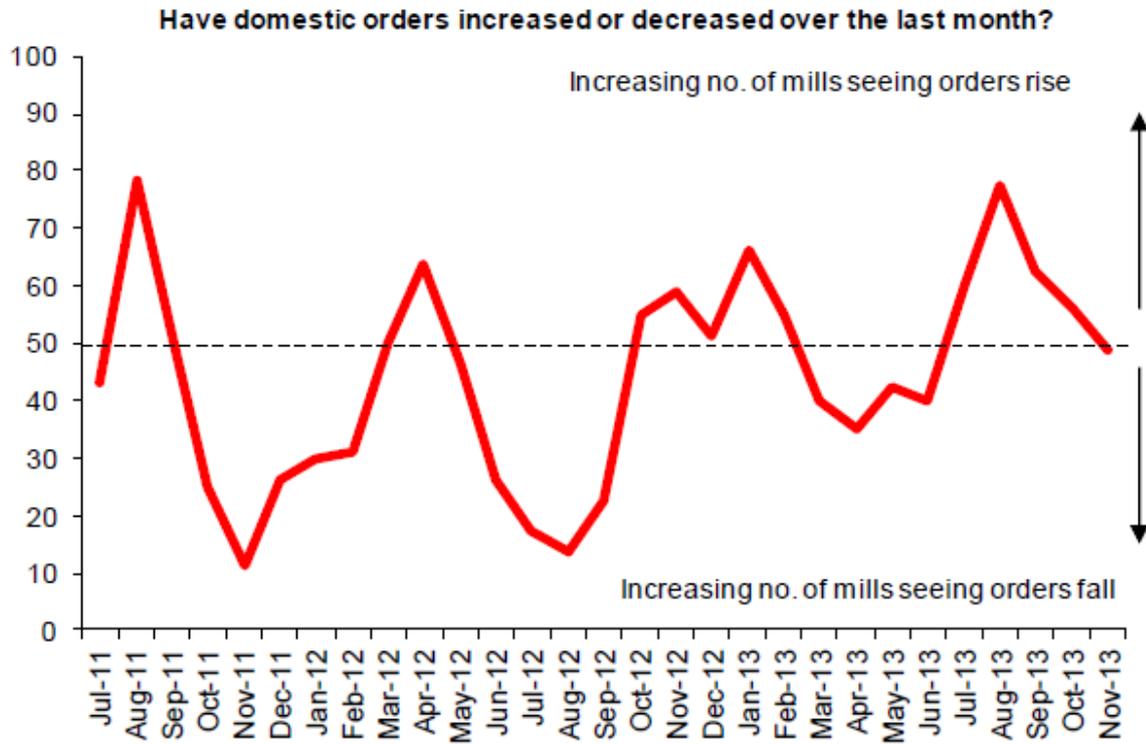
我们 11 月的钢铁行业调研（涉及 40 家钢厂、30 家钢贸商和 30 家矿贸商）结果显示出一些市场环境恶化的信息——贸易商表示销售量收缩，钢厂的钢材库存继续走高且市场情绪正在弱化。从积极方面来看，钢厂的利润变得稳定（尽管利润处于低水平），同时钢厂仍表示计划维持对原材料的采购（冬储可能是一个主要的考量因素）。

图表 1 钢铁行业情绪仍处于下行趋势

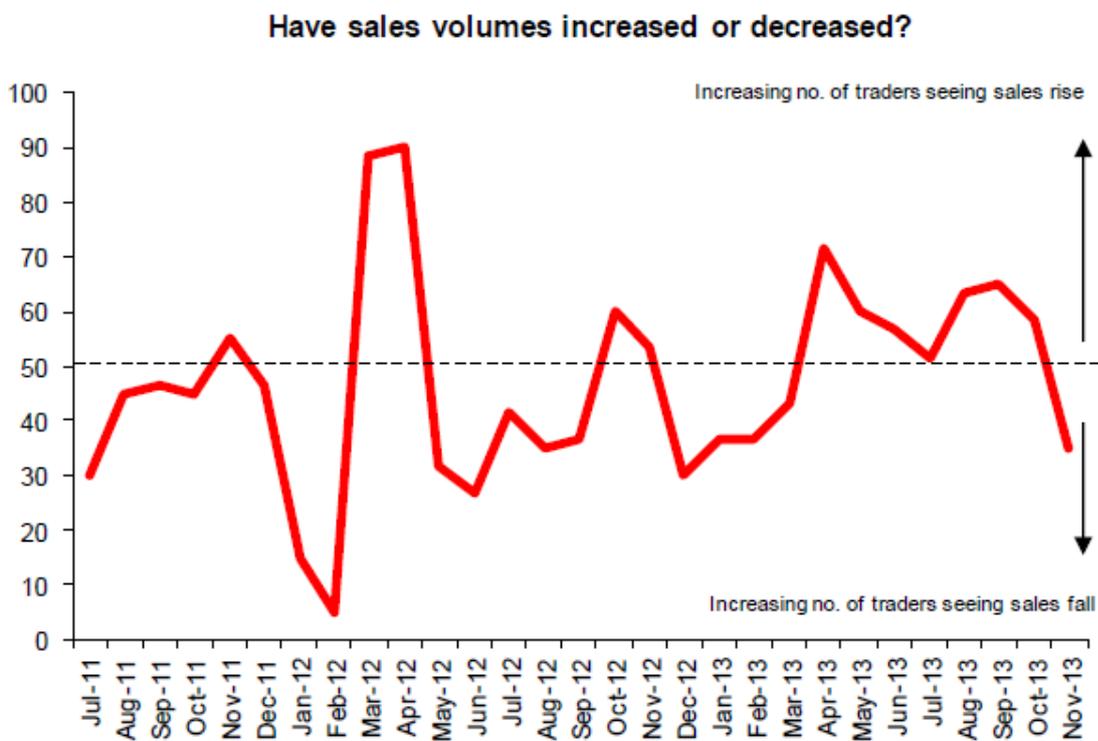


销售和订单：钢贸商表示 11 月的订单出现相当明显的收缩——不亚于去年 12 月的情况，表明可能受到季节性因素的影响。不过，即使是因为季节性因素导致了订单的收缩，那么这种情况的出现时间也比往年要早。钢厂表示 11 月的订单较上个月保持稳定。但考虑到 10 月份的订单较 9 月份扩张，因此 11 月的订单环比持平从变化趋势上来看是不利的。

图表 2 贸易商表示订单下滑

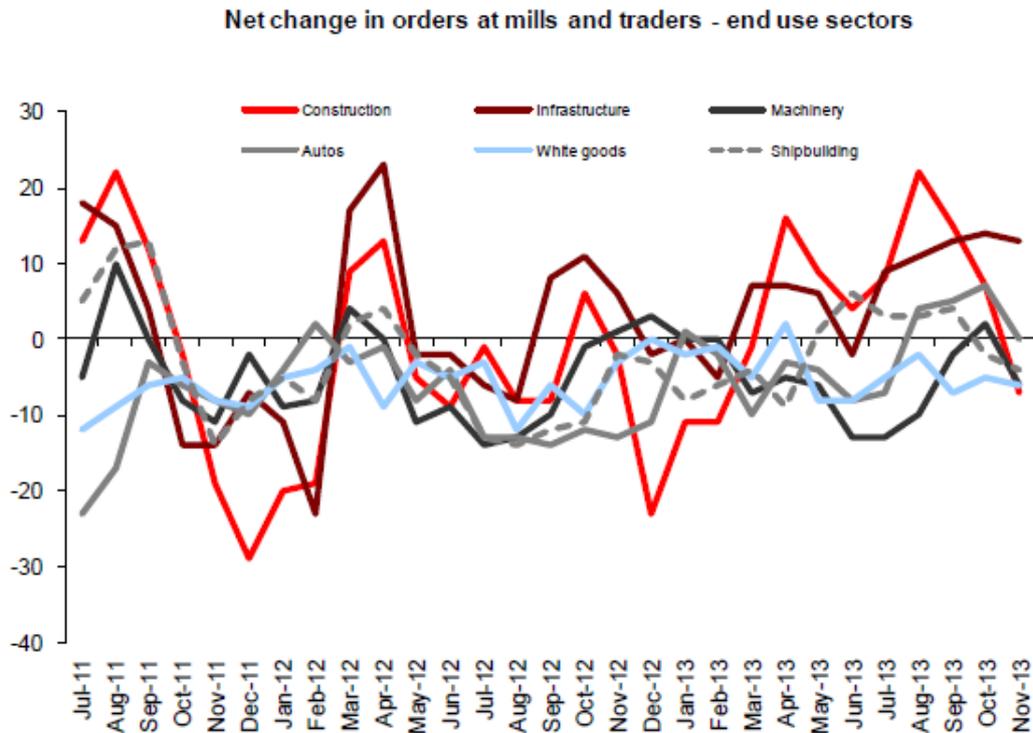


图表 3 钢厂表示订单在经过了几个月的扩张后趋于稳定

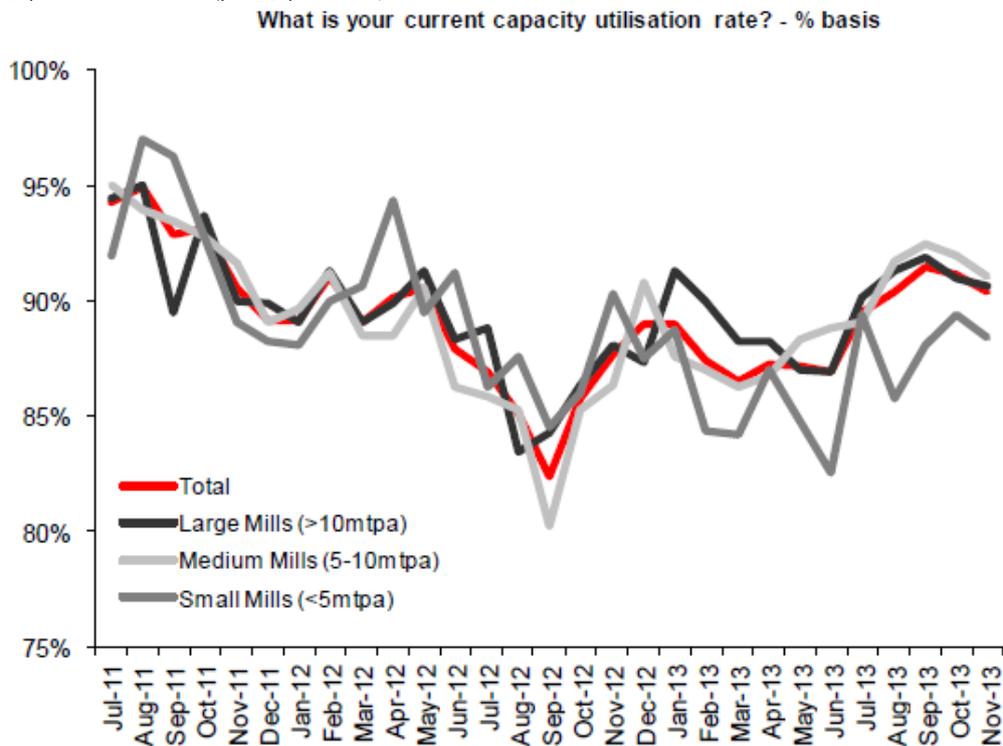


从按终端行业分类的订单明细来看，只有来自于基建方面的订单仍处于扩张。来自于其他终端行业的订单出现了大幅回撤，其中以建筑业订单的下滑最为剧烈。

图表 4: 源自于大多数行业的订单在 11 月下滑

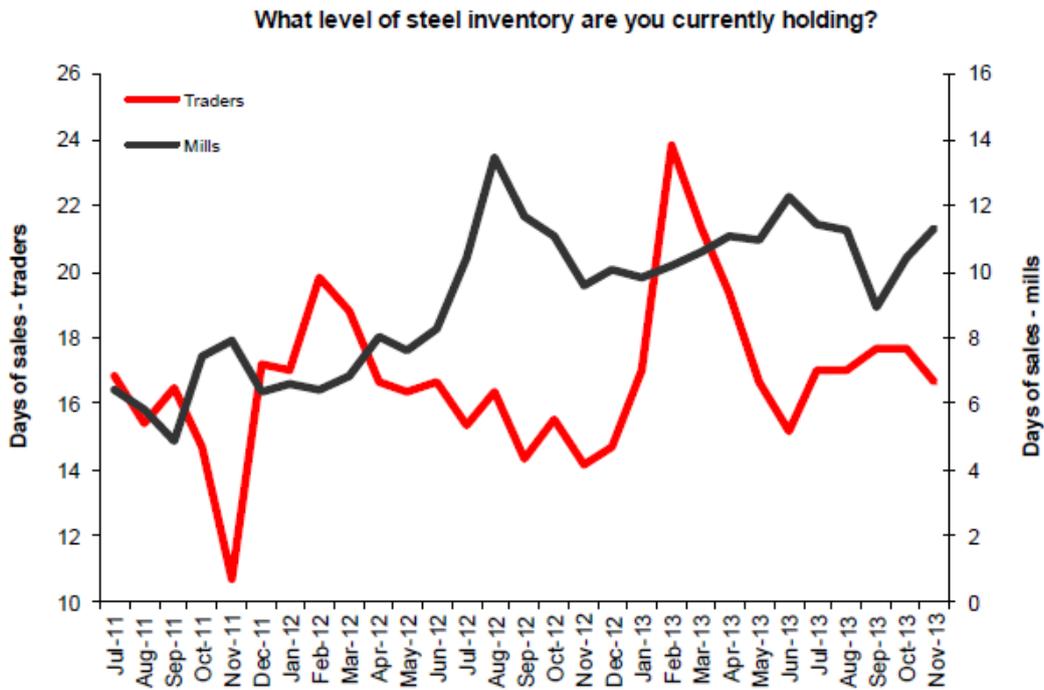


图表 5: 报告的减产量表现温和

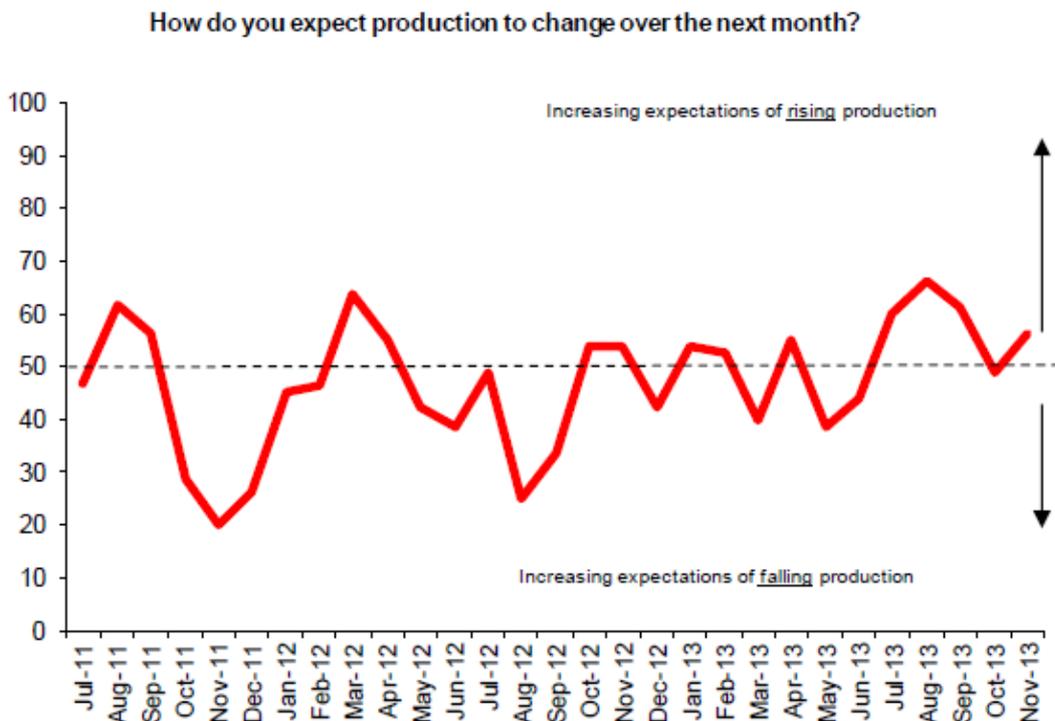


生产、利润和库存：钢厂表示在 11 月份只采取了温和的减产。但在销售萎缩的条件下，这使得市场平衡存在重新转向供应过剩的风险。钢厂持有的钢材库存水平已经出现上升，同时贸易商正在去库存。在这个阶段，钢厂似乎没有对市场可能转向供应过剩产生太多担忧，他们也没有表示计划减少产量。

图表 6：钢厂成品库存增长，同时钢贸商在去库存

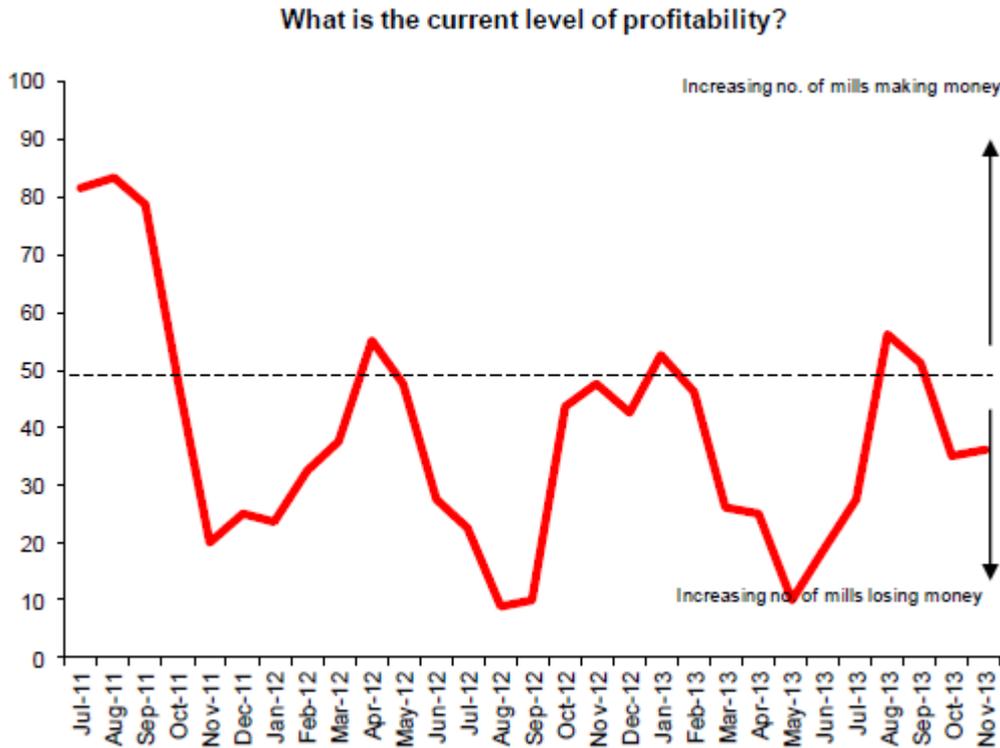


图表 7：钢厂预计产量增长

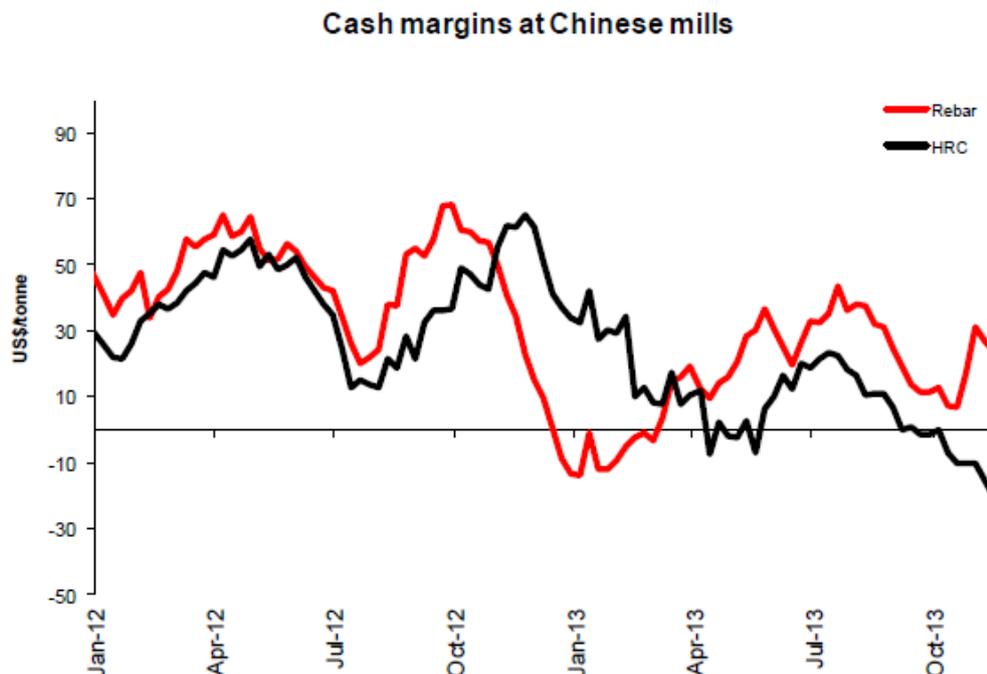


调研数据中的一个积极结果是这些钢厂的财务状况开始变得稳定——尽管大多数仍处于亏损之中。基于我们自己对钢厂利润的测算，长材和扁平材的利润出现分化，同时螺纹钢（一种基本的长材）的利润扩大，而热轧卷（一种基本的扁平材）的利润则转为亏损。

图表 8: 钢厂财务状况趋于稳定

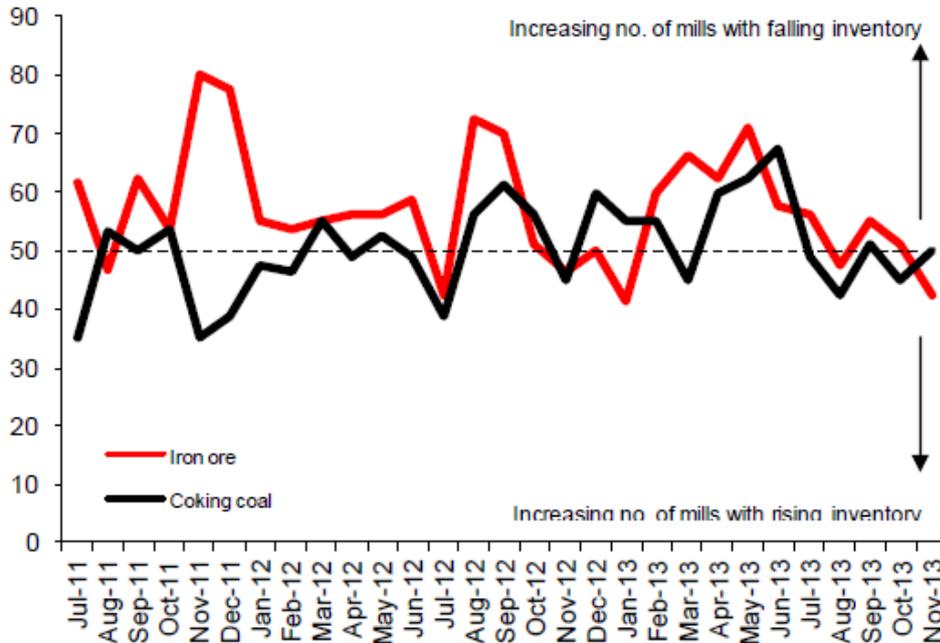


图表 9: 不同钢材之间的利润率出现分化

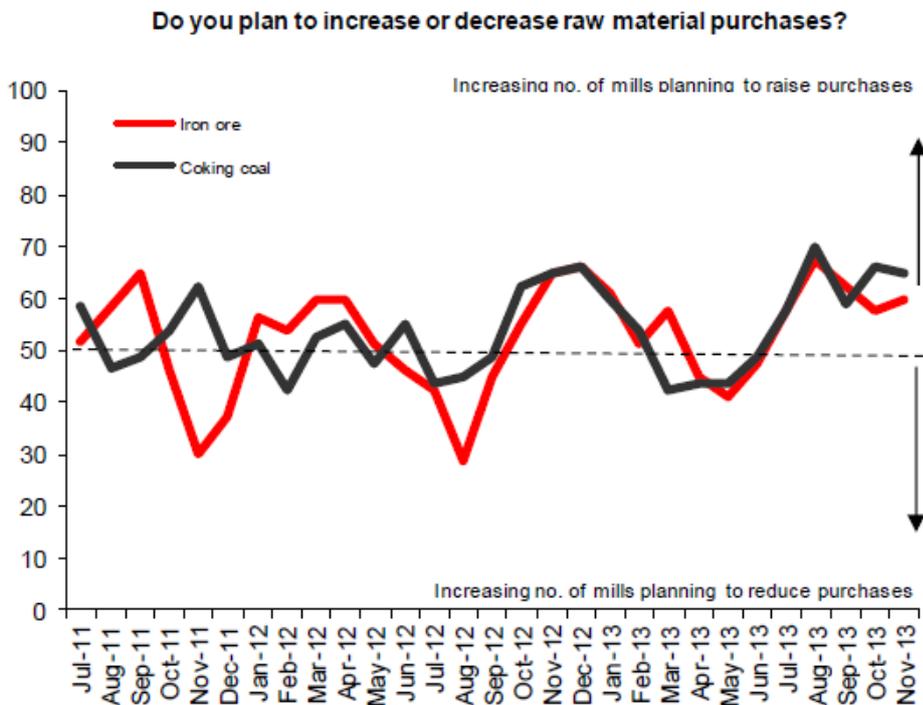


原材料：钢厂表示铁矿的库存正在增加，同时焦煤/焦炭的库存保持稳定。钢厂计划增加矿和焦的购买量，不过这一计划的结果对焦煤的影响相对于矿而言更为积极。

图表 10: 钢厂报告铁矿石库存增加，同时焦煤库存维持稳定
Is raw material inventory rising or falling?



图表 11: 钢厂计划在下一个个月增加铁矿石和焦煤的采购量
Do you plan to increase or decrease raw material purchases?



从 Mysteel 公布的原材料库存数据来看，我们认为焦煤补库看起来基本完成，其库存可用天数升至近 22 个月来的最高水平。不过对铁矿石而言，尽管港口库存已经增长，但近两个月小型

钢厂的铁矿石库存可用天数几乎没有上涨。我们可能会因此对未来几个月的中国铁矿石表观需求持乐观预期，进而维持我们的观点——钢厂需要进一步补库以防范明年 1 季度出现供应中断。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

联系我们

公司总部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

机构渠道部

地址：上海市浦东新区福山路 458 号同盛大厦 3 楼
邮编：200122
电话：021-20231712 传真：021-20231732

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心
A 座大连期货大厦 2002、2003、2410 号房间
邮编：116023
电话：0411-84806837 传真：0411-84806843

福州营业部

地址：福州市鼓楼区东大路 92 号华源大厦 15 层 1503 室
邮编：350003
电话：0591-87875103 传真：0591-87875119

宁波营业部

地址：浙江省宁波市海曙区华楼巷 19 号 3-11 室
邮编：315010
电话：0574-87269819 传真：0574-87367237

北京营业部

地址：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼三层
邮编：100045
电话：010-68084002 传真：010-68084131

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 1208 室
邮编：450008
电话：0371-65612257 传真：0371-65612515

上海肇嘉浜路营业部

地址：上海徐汇区肇嘉浜路 680 号金钟大厦 811 室
邮编：200031
电话：021-64155171, 64155173 传真：021-64736784

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港西路 67 号 12 层 JK 室
邮编：266071
电话：0532-86129091 传真：0532-86129089

天津营业部

地址：天津市河西区围堤道 53 号丽晶大厦 1003 室
邮编：300201
电话：022-58780700 传真：022-58780708

长沙营业部

地址：长沙市开福区芙蓉中路一段 478 号运达国际广场
喜来登写字楼 1505 室
邮编：410005
电话：0731-82906096 传真：0731-82906097

长春营业部

地址：吉林省长春市解放大路 2677 号光大大厦 15 层
邮编：130061
电话：0431-88405567 传真：0431-88405587

广州营业部

地址：广东省广州市天河北路 689 号光大银行大厦 1809 室
邮编：510635
电话：020-38731485 传真：020-38731323

重庆营业部

地址：重庆市渝中区解放碑民族路 168 号光大银行大厦 3F
邮编：400010
电话：023-86618100 传真：023-86618133

南京营业部

地址：江苏省南京市玄武区中央路 288 号 501 室
邮编：210008
电话：025-83122055 传真：025-83122059

深圳营业部

地址：深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 2701、2702
邮编：518026
电话：0755-82767979 传真：0755-82767970

上海新闻路营业部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

南宁营业部

地址：广西壮族自治区南宁市民生路 131 号绿都商厦 31 层
邮编：530012
电话：0771-2862803 传真：0771-2862803

海口营业部

地址：海南省海口市国贸路北京大厦 20G、F、H
邮编：570000
电话：0898-68538658 传真：0898-68507658

武汉营业部

地址：湖北省武汉市张之洞路 224 号紫阳大厦 10 层
邮编：430200
电话：027-88312095 传真：027-88312078

杭州营业部

地址：杭州市江干区富春路 308 号华成国际发展大厦 11 层
邮编：310020
电话：0571-89910727 传真：0571-89910733

世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1501 号 1301、1309 室
邮编：200122
电话：021-50192126 传真：021-50192155