

莱钢股份（600102） 钢铁

国家项目用钢一枝独秀 钢价亟待钢材期货修正

投资评级 谨慎推荐 公司评级 A 收盘价 8.51 元

事件：

- **公司抗震钢筋坐稳华东市场第一品牌。**自 08 年 10 月 31 日取得国家颁发的生产许可证后，公司抗震钢筋在 3 个月内销量达到 13000 多吨，成为抗击市场严冬的“一把火”。公司抗震钢筋已经从最初的 HRB400E 一个级别 10 余个规格丰富到了 HRB335E、HRB500E 等三个级别 30 多个规格。
- **从试验线驶向运行线，公司热轧 F 型钢挺进市场。**热轧 F 型钢是公司具有自主知识产权的高附加值产品，2007 年 11 月 19 日成功下线，之后被用于中低速磁悬浮列车磁轨轨排制作，并投入到唐山实验线实验运行。经过一年多的反复实验，得到负责实验的北控磁悬浮技术公司有关负责人的高度赞誉：公司热轧 F 型钢制作的轨排比焊接后 F 型钢制作的轨排磁性提高 20%，其余各项性能指标也相当稳定，完全能满足中低速磁悬浮列车的需要。同时，一次性热轧 F 型钢相对焊接的 F 型钢，具有成本低、制造周期短的优点。
- **电气化铁路接触网支柱用 H 型钢产销两旺。**数据显示，09 年 1 月 21 日至 2 月 3 日，公司销售电气化铁路接触网支柱用 H 型钢 1.15 万吨，呈现出旺销的良好势头。
- **公司成为核电工程用高端 H 型钢国内首家生产供货企业。**公司核电 H 型钢将应用于广东核电集团承建的辽宁红沿河核电站、福建宁德核电站以及广东阳江核电站三个建设项目，。
- **国家发改委公布了 09 年四季度新增的 1000 亿元中央投资项目截至 09 年 2 月底的进展情况，在保障性住房建设方面，基本建成廉租住房 19.1 万套，开工建设 29.5 万套；改造煤矿棚户区民房 7.2 万户，治理采煤沉陷区民房 4.7 万户；在重大基础设施建设方面，哈大、武广、南广、贵广等一批重大铁路项目加快建设，高速公路路基桥涵工程加快施工，建成民航航站楼约 8 万平方米。**
- **据知情人士消息，钢材期货 3 月 27 日正式推出。**
请参阅《钢铁行业 3 月投资策略-钢材期货或将演绎做多行情 需求释放关注受惠钢企》

2009 年 3 月 10 日

联系方式

研究员： 苏立峰 姚春雷
电 话： 021-51097188-1930
电 邮： sulifeng@gyzq.com.cn
联系人： 朱厚中
电 话： （86-21）51097188-1853
电 邮： zhuhouzhong@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
金穗大厦 15F（200120）

- 2008 年“5•12”大地震后，国家建设部提出：重大建设工程、高层住宅建筑等必须采用抗震钢筋。国家地震局也将部分强地震带房屋建筑的抗震级别由 7 级提高到 9 级。《汶川地震灾后恢复重建条例》也明确了房屋建筑的抗震设防要求的规定，对建筑用钢材提出了新的要求。

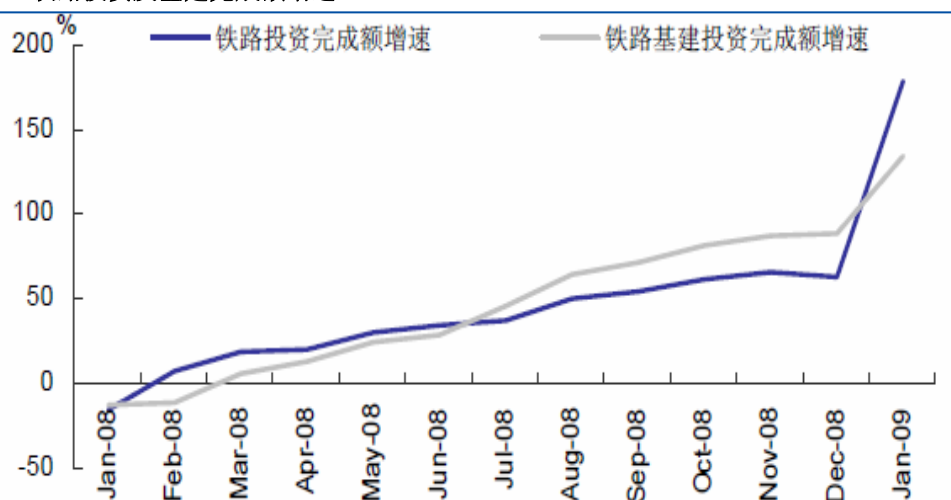
抗震钢筋与普通的钢筋相比，抗震钢筋的优点主要是抗拉强度和延伸率都比较大。标准规定，抗震钢筋的抗拉强度要达到屈服强度的 1.25 倍以上。比如，普通三级钢筋的抗拉强度要求大于 400MPa，而如果是抗震钢筋，则通常要达到 550MPa 以上。此外，抗震钢筋的延伸率也要求不低于 9%，远远高于普通钢筋的标准。

公司抗震钢筋坐稳华东市场第一品牌。自 08 年 10 月 31 日取得国家颁发的生产许可证后，公司抗震钢筋在 3 个月内销量达到 13000 多吨。公司抗震钢筋已经从最初的 HRB400E 一个级别 10 余个规格丰富到了 HRB335E、HRB500E 等三个级别 30 多个规格。

公司未来三分之一螺纹+三分之一型钢的产品格局将更具抵御风险能力。

- “十一五”是新中国成立以来铁路投资规模最大的一个五年计划，将新建铁路 19800 公里，到 2010 年铁路营业里程 9.5 万公里。

图 1:铁路投资及基建完成额增速



资料来源：CEIC、国元证券研究中心

图 2:《中长期铁路网规划》布局图



资料来源：国元证券研究中心

- 公司已成为京沪高速铁路主要钢材供应商，目前已签订超过 35 万吨供货合同，京沪高速铁路全线 21 个车站中超过 15 个车站将使用公司生产的钢材。
- 另据了解，沪杭磁悬浮上海延伸段目前已经获批并准备启动；北京从香山到地铁 10 号线、唐山到曹妃甸、天津滨海新区等地的磁悬浮运行线已进入论证和规划建设阶段，公司磁浮 F 型钢未来大有作为。

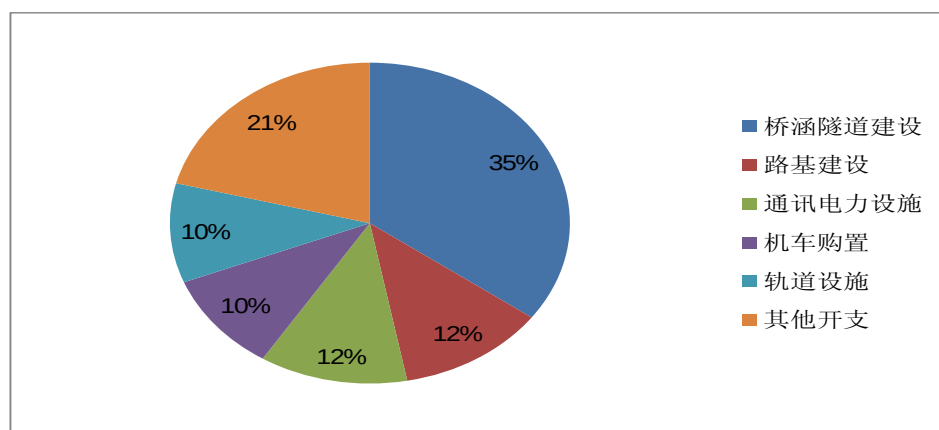
图 3:山东省铁路规划领先全国



资料来源：国元证券研究中心

- 按照规划，截至 2015 年，山东铁路营业里程将达 5500 公里以上，复线率达 57%，电气化率达 69%，旅客、货物发送量分别超过 1 亿人次和 3 亿吨，均比 2007 年增加 1 倍以上，基本实现铁路现代化。
- 2009 年，山东将再添 7 条新开工铁路，加上 7 条在建铁路项目，山东共新建 14 条铁路。其中，“四纵”干线中，将新建京沪高速铁路、青岛至荣成城际铁路和黄日照、连云港铁路两条总线，是山东港口主要疏港通道，与东部沿海地区以及长三角的省际间主要通道相连；“四横”干线中则新建山西中南大通道山东段和德龙烟铁路。前者是主要的煤炭运输通道和连通中西部的省际通道；后者包括新建德大铁路（德州之大家洼）和黄大铁路（河北黄骅至大家洼）两段，主要承担沿线环渤海经济带内各市以及与外省建物资与人员交流运输任务。
- 据了解，山东省铁路建设所需钢材原则上自省内采购，目前公司已成为螺纹钢定点采购企业，型钢供应也责无旁贷。

图 4:铁路投资占比情况



资料来源：CEIC，国元证券研究中心

表 1：铁路建设所需钢材情况

项目	比重	所需钢材品种
桥涵隧道	35%	螺纹钢、线材、型材、中板
路基建设	12%	螺纹钢、线材
轨道建设	10%	钢轨、H 型钢、轨枕、紧固件
机车购置	10%	板材、车轮、弹簧钢
通讯电力设备	12%	型材、板材

资料来源：CEIC，国元证券研究中心

- 国家的新能源规划和我国的核电中长期发展规划明确提出：到 2020 年核电运行装机容量争取达到 4000 万千瓦，在建 1800 万千瓦，最近相关信息表明有可能将修订后的装机容量目标提高到 7000 万千瓦，另外未来三年内中国将开建 8 个核电站，16 台核电机组，装机容量在 1000 万千瓦以上。由此可见，我国已经进入了一个核电高速发展时期。

表 2：国内在建核电站情况

我国在建核电站序号	机组名称	容量（万千瓦）	预计投运时间
1	岭澳二期	200	2010-2011
2	红沿河一期	100	2012
3	宁德核电站一期#1#2	200	2013
4	福清核电站一期#1#2	200	2014
5	阳江核电站一期	600	2017
6	三门核电站 1 期#1	125	2014
7	秦山核电厂一期扩建	220	2013
8	石岛湾核电站 1 期	100	2013
9	海阳核电站 1 期	200	2014
10	台山核电站一期	350	2013-2014

资料来源：国元证券研究中心

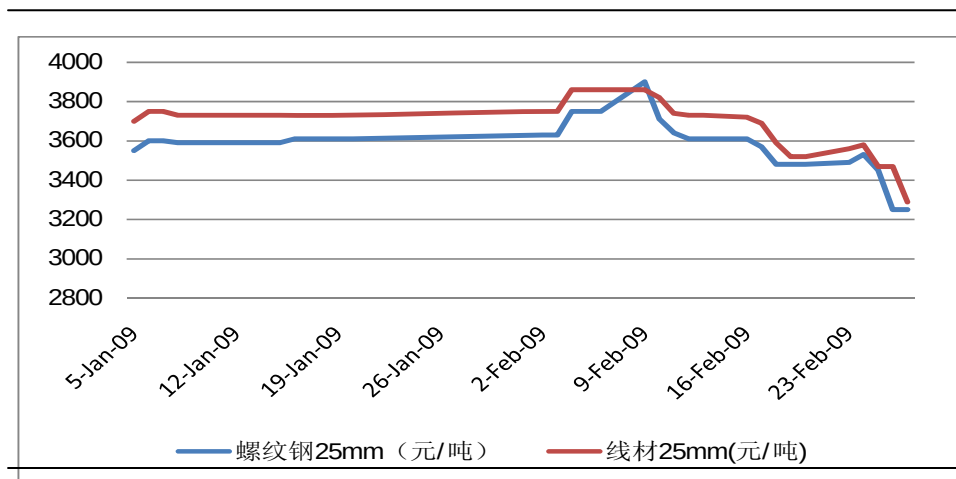
表 3：国内核电站未来规划

时间	五年内新开工规模	五年内投产规模	结转下个五年规模	五年末核电运行总规模
2000年前规模		226.8		
“十五”期间	346	468	558	694.8
“十一五”期间	1244	558	1244	1252.8
“十二五”期间	2000	1244	2000	2496.8
“十三五”期间	1800	2000	1800	4496.8

资料来源：国元证券研究中心

- 钢材期货或将带动做多行情。我们认为，3 月份随着螺纹钢、线材期货的推出，有望加速带动建筑钢材结束盘整，摆脱疲软、低迷的运行格局。随着季节因素影响变小，需求底部已过，需求会随着 3 月份气温的回升慢慢走出低谷。另一方面，线螺价格经过持续下滑，已接近钢厂的生产成本底线，如再度回落，钢厂产能释放势必受到遏制，那么目前供需矛盾凸现的状况将得以改善。

图 4:09 年以来线螺价格走势



资料来源: Mysteel, 国元证券研究中心

- 2008 年 10 月，济南钢铁完成整体上市后，同为山东钢铁集团下属上市公司的莱钢股份存在资产注入预期。

集团公司银山型钢宽厚板工程生产规模为 180 万吨/年。产品以船用钢板和管线钢为主，其他还有碳素结构钢板、优质碳素结构钢板、低合金高强度结构钢板、工程机械用钢板、汽车大梁钢板、桥梁钢板及耐候钢板、压力容器钢板、锅炉钢板和高强度高韧性钢板。（请关注莱钢股份后续跟踪报告《莱钢股份（600102）拟注入资产质量分析》）

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn