

莱钢股份（600102） 钢铁

2009 年 3 月 18 日

限产保价为 Q3 产品结构+区域发展=未来受益不断

投资评级 谨慎推荐 公司评级 A 收盘价 9.21 元

事件：

- **H 型钢限产保价：** 3 月 13 日，马钢、莱钢、津西在马鞍山达成共识，从 3 月开始各钢厂 H 型钢生产线减产 30%，持续 3 个月。并且从 3 月 21 日开始，大规格 H 型钢出厂价格执行 3500 元/吨以上，如经销商售价低于此价位，钢厂将不予结算。在此政策下市场方面挂牌价格纷纷上调。
- **年修技改提前：** 公司棒材生产线计划于 4 月 21 日起安排检修，型钢厂生产线 4 月 21 日-7 月安排技改，影响产量 5 万吨/月；轧钢厂生产线 4 月 21-27 日安排检修，影响产量 1 万吨。
- **日照国际铁矿石基地雏形渐显：** 山东省日照市正在筹建国际铁矿石交易中心。据日照市服务业办公室透露，日照国际铁矿石交易中心目前已经完成工商、税务登记等前期工作，预计下半年能够正式运营，4 月份进行设备的安装调试以及相关人员的培训工作。
- **山东发现特大型焦煤煤田：** 近日山东菏泽曹县境内发现一处特大型优质煤田，煤层厚达 8 米，煤种为国内外稀缺的焦煤。此前山东鲁西南地区发现的巨野煤田探明总地质储量为 55.7 亿吨，煤藏以焦煤、肥煤为主。

结论：

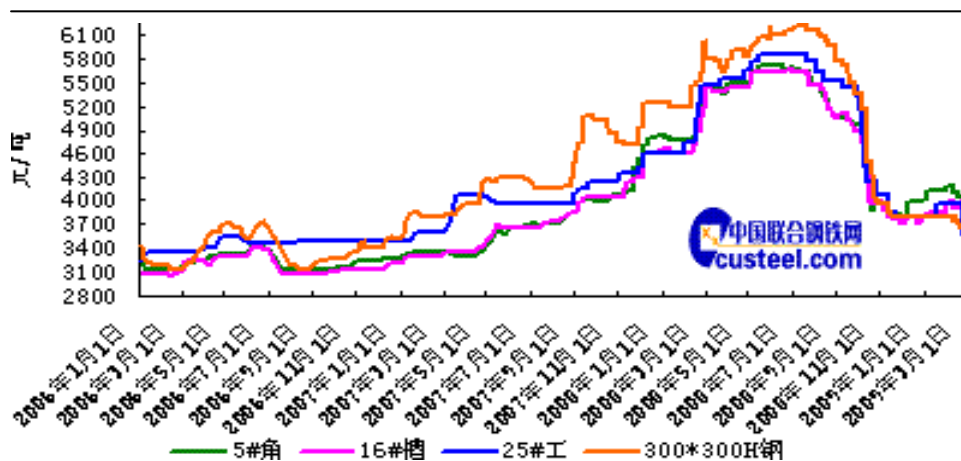
- 近期国内 H 型钢价格连续下跌。国内三大 H 型钢生产企业的限产行为将暂时缓解钢价下跌，但需求不得到改善，价格维持难以持久。随着项目开工率提升，二季度型钢需求量将有一定上升，价格维持弱势盘整。
- 中国煤储量虽然丰富，但焦煤储量相对贫乏，中国焦煤储量占总储量不到 30%，而主焦煤储量占总储量的比重低于 5%。提高焦煤的自给率将有助于降低行业生产成本，提高行业利润。
- 3 月份内忧外患是行业真正严冬。从公司全年订单情况看，螺纹钢基本满足京沪高铁、山东高速及省内项目需求，好于同行业水平；H 型钢除直供客户外，目前订单情况一般，但限产保价行为将有助市场再去库存，为二季度后需求恢复提供有利条件。鉴于公司产品将在需求上先后受益，综合考虑调整公司评级为“谨慎推荐”。

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）

- 近期国内 H 型钢价格连续下跌。3 月份国内 H 型钢计划产量在 60 万吨以上，但出口受阻造成国内资源供应压力较大，部分市场中小规格 H 型钢已跌至主要钢材品种的最低价格，如 200*200H 型钢平均价格为 3371.25 元/吨。

图 1:06-08 年型材价格走势



资料来源：中联钢，国元证券研究中心

表 1:近期国内外型材价格比较

国家	小型材价格 (3 月 12 日)	注： 小型材采用角钢价格， 中国市场小型材价格为 上海市场 5#角价格 汇率：欧元/人民币 8.8257，美元/人民币 6.8334 (3 月 13 日)
美国钢厂(中西部)	860	
美国进口(CIF)	761	
德国市场	554	
欧盟钢厂	600	
韩国市场	574	
韩国出厂	626	
韩国市场(中国资源)	548	
日本市场	974	
日本出口(FOB)	650	
拉美出口(FOB)	628	
土耳其出口(FOB)	450	
东南亚进口(CFR)	450	
独联体出口(FOB 黑海)	420	
中东进口(迪拜 CFR)	540	
中国市场	519	

资料来源：中联钢，国元证券研究中心

- 三大 H 型钢生产企业的限产行为将暂时缓解钢价下跌，但需求不得到改善，价格维持难以持久。随着项目开工率提升，二季度型钢需求量将有一定上升，价格维持弱势盘整。

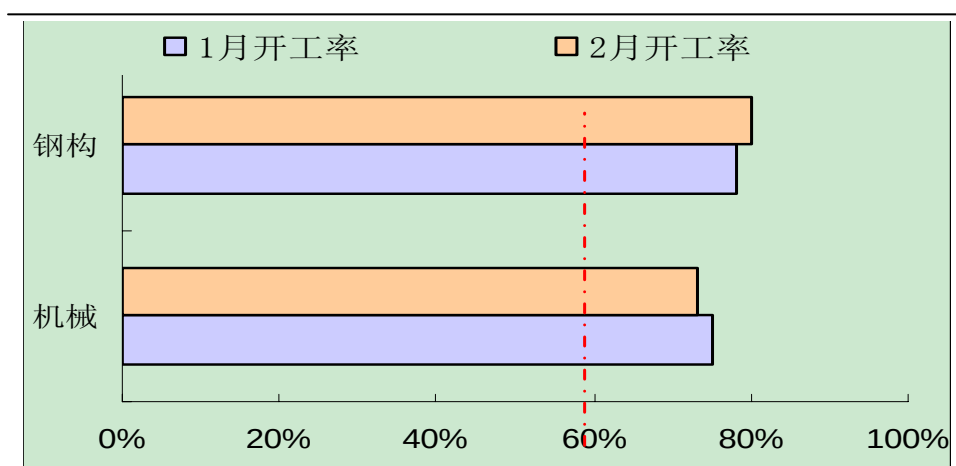
表 2：2009 年 2 月全国分省市大型型材产量

单位：万吨

	09 年 2 月	08 年 2 月	增减	同比%	09 年 累计	08 年 累计	增减	同比%
全国	72.73	75.78	-3.05	-4.00	147.56	160.06	-12.50	-7.80
河北	15.44	14.83	0.61	4.10	32.45	30.30	2.15	7.10
安徽	17.55	15.65	1.90	12.10	36.32	34.74	1.58	4.50
山东	28.55	32.82	-4.27	-13.00	55.69	68.05	-12.36	-18.20

资料来源：中联钢，国元证券研究中心

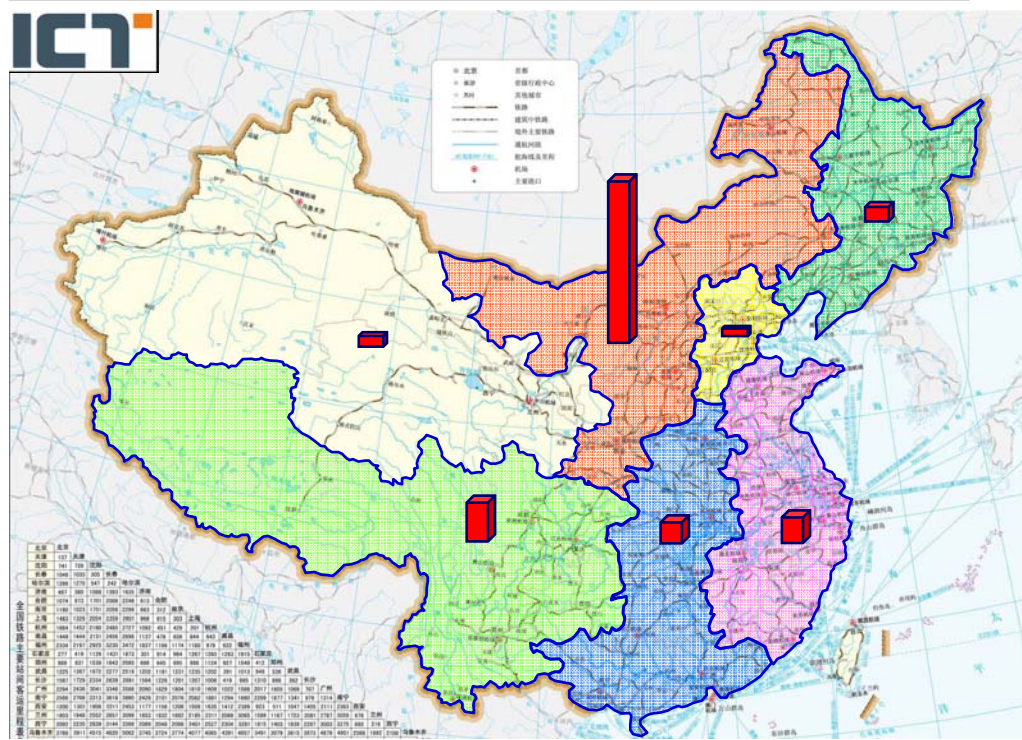
图 2:09 年 1-2 月主要下游开工率情况



资料来源：CBI，国元证券研究中心

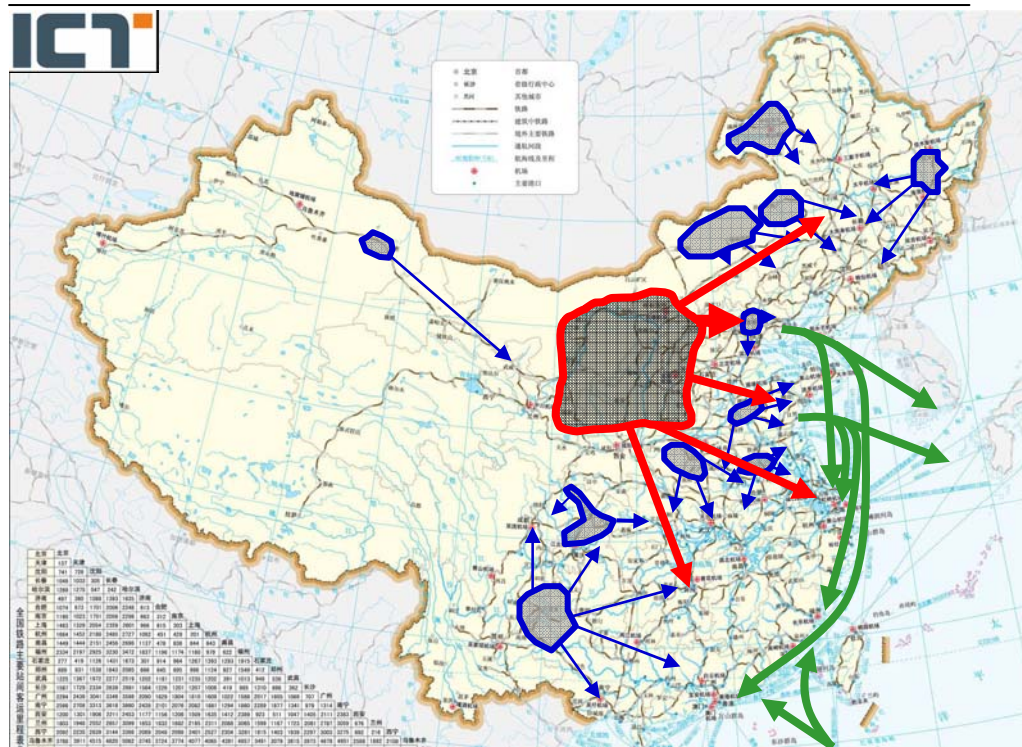
- 中国的煤储量虽然丰富，但焦煤的储量却相对贫乏，根据现有的勘探数据，中国焦煤储量占总储量的不到 30%，而主焦煤储量占总储量的比重也低于 5%。
- 提高焦煤的自给率将有助于降低行业生产成本，提高行业利润。从地质分布上来说，我国煤炭资源分布不均，西北和华北地区多，而华东和华南地区少。因此，加大华东（如山东省）和华南地区煤炭资源的勘探和开发力度，将有助于缓解该区域能源供应紧张的问题。

图 3:我国煤炭生产增长情况



资料来源：国元证券研究中心

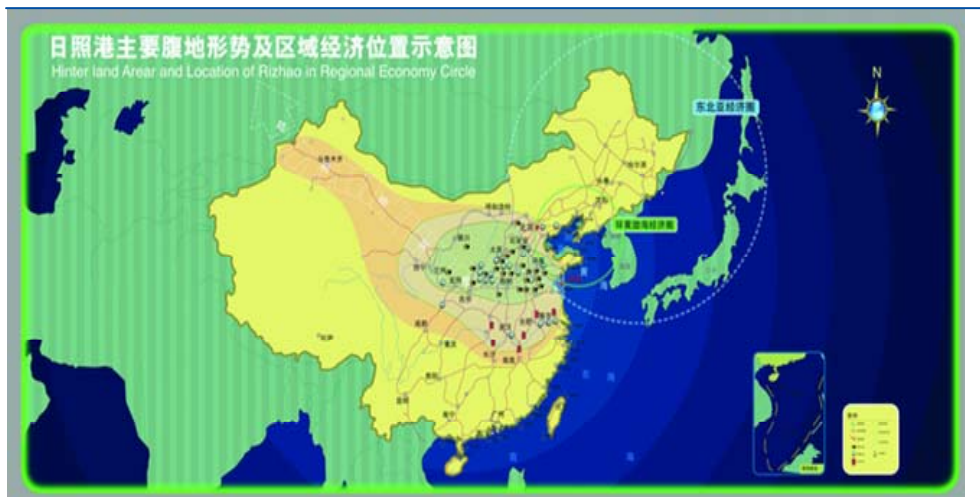
图 4:我国煤炭流向情况



资料来源：国元证券研究中心

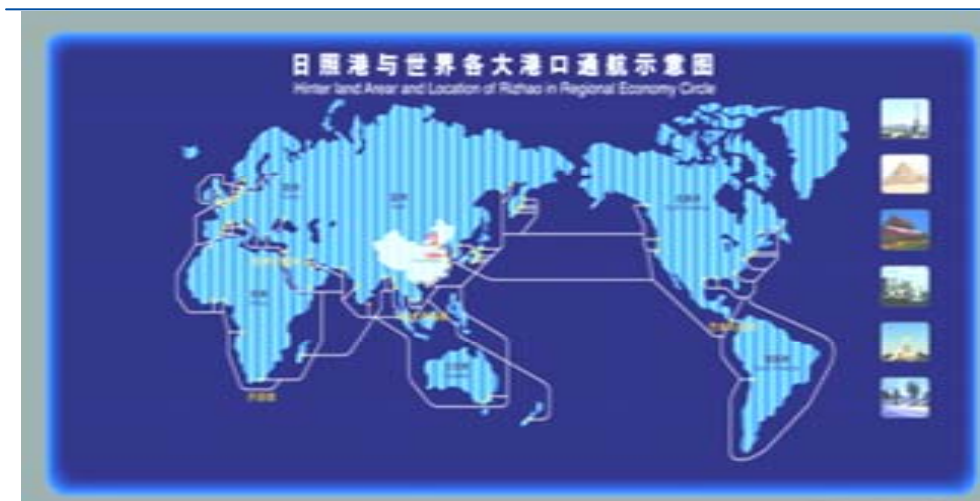
- 日照位于欧亚大陆桥头堡的东端，拥有吞吐量过亿吨的港口，铁路、高速公路四通八达。从整个日照近期及未来几年的规划发展来看，特别是随着鲁南经济带、精品钢基地建设的不断推进，日照设立铁矿石交易中心的区位优势会更加明显。此前，国内数家港口打算建立铁矿石交易中心的计划均先后落空。河北曹妃甸港口和广东湛江港口均表示要建立铁矿石交易中心，目前均未成行。

图 5:地理位置/港口条件得天独厚



资料来源：日照港、国元证券研究中心

图 6:港口四通八达



资料来源：日照港、国元证券研究中心

日照港是全国九大吞吐量超过亿吨的港口之一，超过天津港、宁波港成为国内铁矿石吞吐量最大的港口，2008 年铁矿石吞吐量达到 7600 万吨，占国内铁矿石进口量的 1/5。

进入新兖日铁路，直通日照港。

图 9:东平线将实现日照港原燃料直达厂区



资料来源: 国元证券研究中心

- 我们认为，3 月份是钢铁行业真正最困难时期。从公司全年订单情况看，螺纹钢基本满足京沪高铁、山东高速及省内项目需求，好于同行业水平；H 型钢除直供客户外，目前订单情况一般，但限产报价行为将有助市场再去库存，为二季度后需求恢复提供有利条件。鉴于公司产品将在需求上先后受益，并存在资产注入及山钢整合预期，公司评级“谨慎推荐”。

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 ±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

免责条款：

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