

报告仅供内部交流，不得复制、转载或摘录！请务必阅读正文之后的免责条款。

行业快评

重点钢厂盈利遭受重创

2009年1月8日

聂秀欣 钢铁行业高级研究员

86-10-59734912

niexx@pasc.com.cn

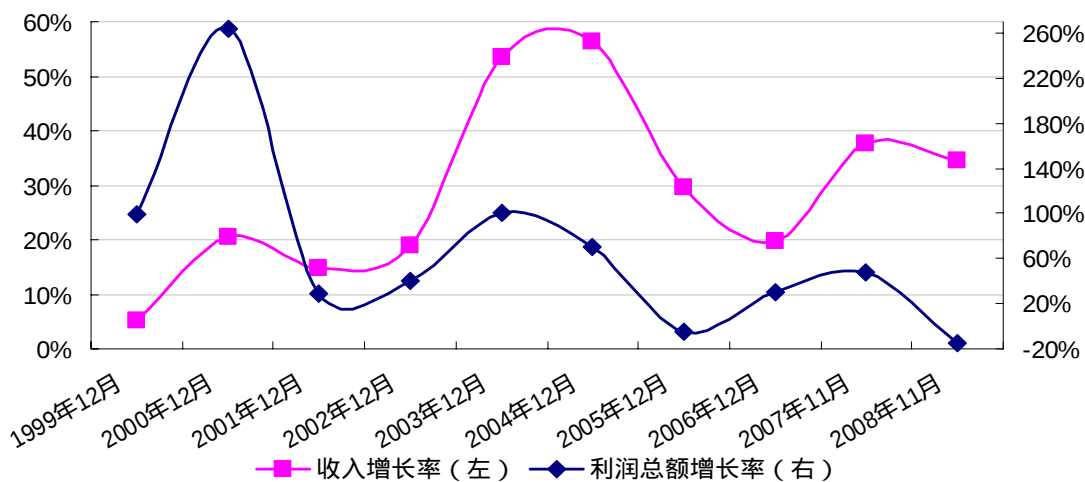
事项

钢铁行业 08 年前 11 个月盈利数据出炉，钢铁企业累计实现主营收入 42080.3 亿元，同比增长 34.5%，实现利润总额 1475.0 亿元，同比下滑 14.8%，行业销售利润率 3.51%。

主要观点

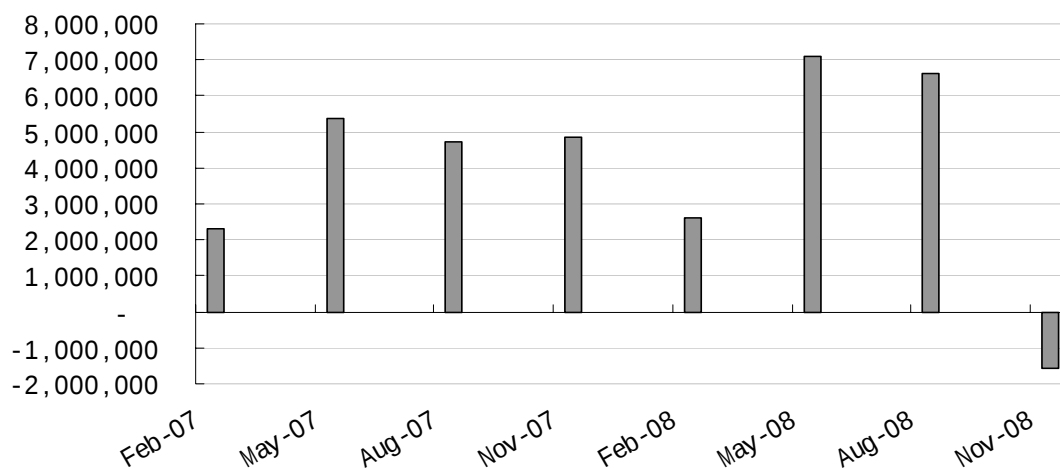
1、9 - 11月份钢铁行业出现亏损：08年下半年，钢材价格的迅速回落在9 - 11月份的行业盈利数据中充分体现，从累计数据来看，7392家钢铁企业的收入和盈利增速均从8月份的上漲趋势中掉头向下，利润总额更是负增长14.8%，是1999年以来最为糟糕的一次盈利调整。当期数据更能感受到行业盈利的恶化情况，9 - 11月份，钢铁行业亏损158.3亿元。行业景气度从上半年的风光无限快速下滑的主因，一方面缘于钢材产品价格的下跌，更重要的是库存中的高价原材料拉高了成本，低钢价和高成本直接导演了十年未遇的行业景气调整。

图表1. 钢铁行业的收入和利润增长变化情况 单位：%



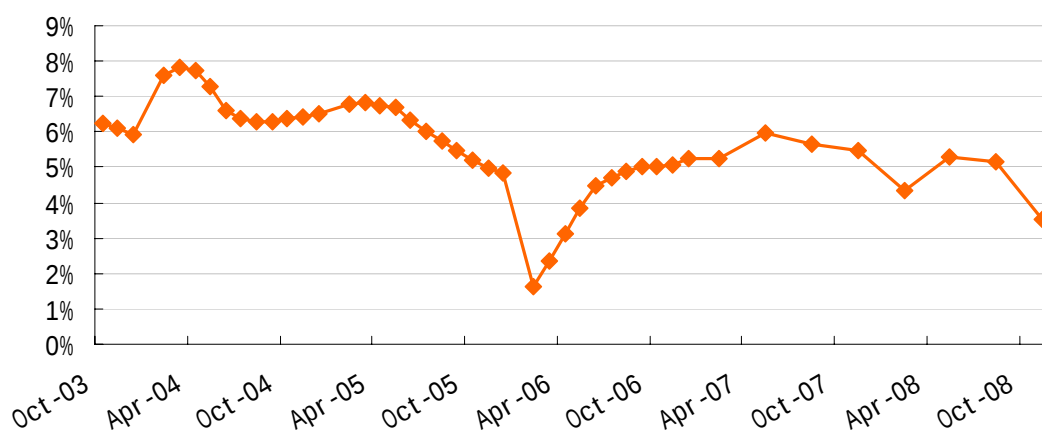
资料来源：平安证券、国家统计局

图表2. 当期利润近年来首次亏损 单位：万元



资料来源：平安证券、国家统计局

图表3. 钢铁行业销售利润率变化情况 单位：%

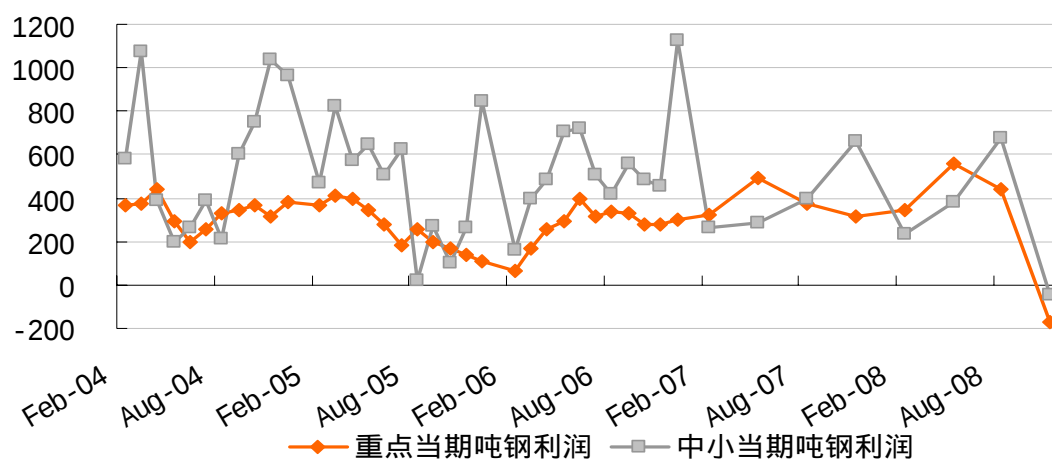


资料来源：平安证券、国家统计局

2、**重点钢厂损失惨重**：08年上半年，享受原材料优势的重点钢厂盈利明显好于小钢厂，而在本轮行业景气调整过程中，一向盈利平稳的重点钢厂的比较优势丧失，小钢厂的灵活性派上了用场，在拉锯战中，小钢厂暂居上风。从数据上看，71家重点钢铁企业在9-11月份，吨钢利润为-171元，而小钢厂则为-48元/吨。

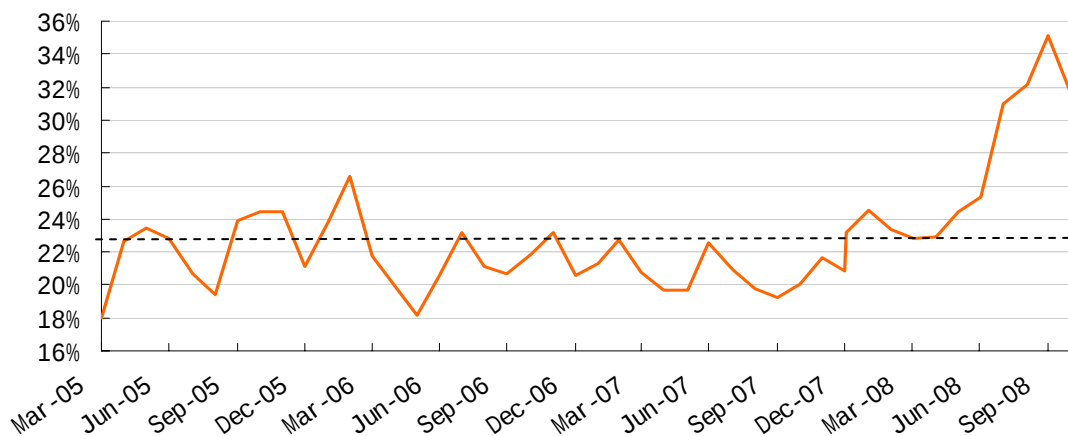
在产品差异化不大，钢材市场价格同跌的背景下，大钢厂原本的库存优势转变为负担。重点钢厂的钢材库存一度高达950万吨，库存占产量比例从平均22%的水平，在10月份猛然提升到35%。这直接导致重点钢厂的减产幅度不断增加，11月份减产高达27.2%。而此时，小钢厂在11月中旬钢材市场价格回暖后，立即着手复产，减产幅度已由10月份的37.3%降低到11月份的18.2%，其产量占比也提高到26.5%的近年新高水平。

图表4. 大钢厂盈利调整幅度超过小钢厂



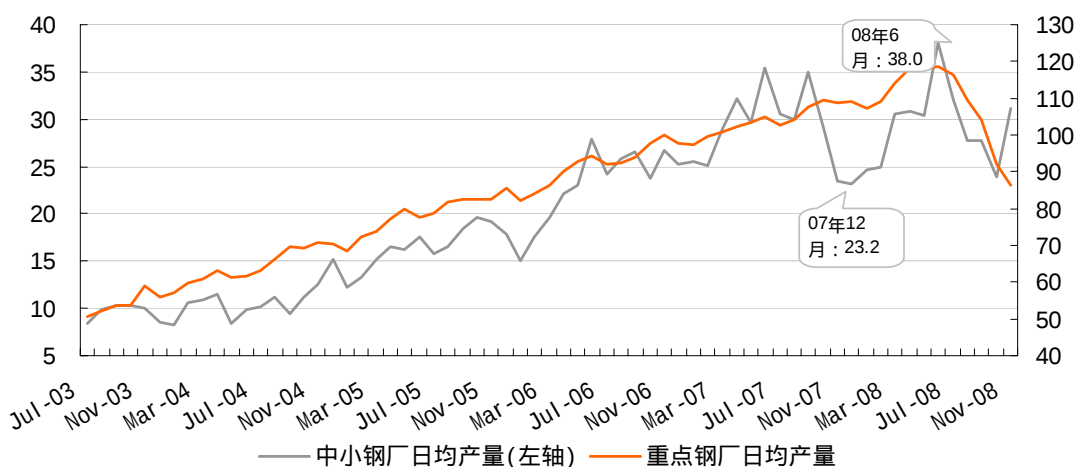
资料来源：中国联合钢铁网

图表5. 重点钢厂钢材库存比例变化 单位：%



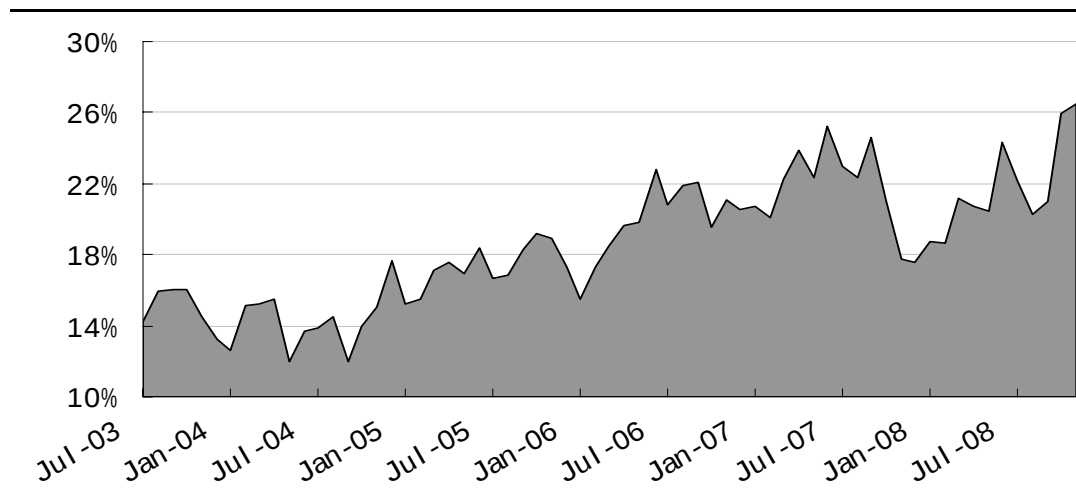
资料来源：平安证券

图表6. 重点及小钢厂日均产量比较 单位：万吨



资料来源：平安证券

图表7. 小钢厂产量占比 单位：%



资料来源：平安证券

3、**未来的预期**：4万亿投资的心理刺激、四季度1000亿投资的落实等对钢材价格的回升均起到积极作用，在此背景下，小钢厂短期内的漂亮转身对企业盈利来说无疑是好事，然而，从行业发展秩序来看，在全球大钢厂纷纷减产、需求坚挺之前，国内小钢企产量的爆发性释放可能会对行业景气的回暖起到抑制性作用。预计春节前后，钢铁行业将在重创后的喘息中度过，钢铁行业的盈利也正在经历调整中的谷底区域。我们对行业关注的重点仍在需求一方，春暖花开后的真实需求是否真能抵档住产量的反弹和出口的下滑，我们仍持观望态度。近期，包括淘汰落后产能、产能推出机制等的钢铁产业振兴规划是值得期待的，不过，我们期待的不光是政策，更多的是落实！维持行业“中性”的投资评级。

图表8. 2008 年 12 月世界重点钢厂的减产幅度 单位：万吨、%

	08 年 12 月份减产数量	08 年 12 月份减产幅度
安赛乐米塔尔	900	30%
新日铁	200	20%
宝钢	100	20%
JFE	200	7%
塔塔	100	30%
浦项	20	2%

资料来源：冶金经济内参

近期相关报告

钢铁行业2009年度策略报告——下游需求决定行业拐点 2008年12月4日

钢铁行业快评——出口刺激政策难止需求下滑 2008年11月13日

钢铁行业快评——三季度总结：三季度景气下滑 谷底尚未显现 2008年10月29日

钢铁行业深度报告——向高景气说再见 2008年10月21日

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2009版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华交易广场裙楼8层

邮编：518029

电话：4008866338

传真：（0755）82449257