

行业重大事项

钢铁行业

投资评级：谨慎推荐（维持评级）

2009年02月16日

钢铁行业振兴规划解读及近期钢铁行业运行情况点评

✎ 分析师：杨建龙、郑东、秦波

事项：

近日，国信证券首席经济学家杨建龙博士和国信证券钢铁行业首席分析师郑东就钢铁行业产业振兴规划以及行业现状通过电话会议同大家作了一些讨论。

杨博士参与了产业规划部分内容的讨论制定过程，提出本次振兴计划虽然是在扩大内需，提振经济的前提下进行的，但政策本身仍以产业长期持续健康发展为主导地位，兼顾短期平稳增长问题。

纪要：

■ 钢铁行业振兴规划解读 - 杨建龙

1、关于国内外两个市场的平衡

目前出口回落，但是出口退税调整低于大家预期的原因如下：

- a) 我国钢铁工业受资源瓶颈限制较大，钢铁工业不适合出口导向；
- b) 人民币升值给钢铁出口也带来不小压力，税率的调整难以抵抗外币的贬值(比如韩国)；
- c) 劳动力便宜、规模效应、技术进步、产品附加值提升是我国钢铁出口的内在驱动力；

随着技术的不断进步、规模效应的持续发挥，我国钢铁的长期出口是值得期待的，出口增长的内在动力与支撑是没有改变的。

2、关于钢铁总量的控制

发达国家人均钢材消费量一般在人均 GDP 达到 15000 美元时达到峰值，大概为 700 公斤/人，例如美国、欧洲发达国家均是如此。日本、韩国人均钢材消费量也在人均 GDP 达到 15000 美元时接近高峰，但超过 1000 公斤/人。形成这一差异的原因在于两者工业化的时间和空间都有所不同，韩国、日本的工业化是在一个相对狭窄的地区发生并且其工业化进程在时间跨度上被压缩。

我们判断中国达不到日本和韩国的程度，原因如下：

- a) 中国人口基数庞大，按照日韩的数据，中国的钢材消费量具大难以达到；
- b) 中国人口区域分布相对集中，钢铁使用频率较高，人均钢铁消费因此理应低于日韩消费强度。

我们预测 2020-2025 年中国钢材产量达到 7.8 亿吨，按目前的扩展速度，只需要 5 年的时间。前期行业发展的事实证明，这必将在短期内带来一系列的问题，如能源、材料价格的巨幅波动。因此，我们希望增长速度能放缓，以逐步解决产业增长中带来的一系列问题。预期每年 2000-3000 万吨钢材增量是比较合理的。

国家也重点提出淘汰落后产能，达到节能减排的效果。淘汰落后产能并非易事，此次计划着重从落后产能的

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

源头既外部成本的承担抓起。过去我国很多中小型企业不需要承担外部成本，目前计划加大节能减排成本，在市场机制面前，落后产能自然会得到淘汰。这需要国家政策的推进执行力度。

3、产业兼并重组

可以肯定的是未来 2-3 年钢铁行业重组将有较大变化，不过，这一过程是艰难的。中小企业的经营状况未必差于大型钢企，甚至好于大型钢企，原因在于中小型钢企经营灵活，在之前板材价格的持续回落，而长材受经济刺激方案价格得以快速上涨，在这双重影响之下，着重生产长材等低附加值产品的中小型钢企的经营状况更加得到了改善。

值得注意的一个问题是钢铁流通环节的整合重组。目前，我国钢铁贸易商大约在 120000—150000 家，他们的声音已经日益具有影响力，这一点在去年的钢铁价格调整中表现的淋漓尽致。因此，国家将在钢铁生产企业和流通领域双管齐下，经过复杂且艰难的钢铁企业及钢铁贸易商重组，使钢铁产能的集中度得以提升，同时在铁矿石谈判这敏感问题上也可以获得进一步的主动权。

在流通领域重组方面，国家将建立一个现货加期货市场的多层次的钢铁流通市场，以减少中间贸易商的数量。

4、技术改造

国家在钢铁产业振兴规划中，列出专项资金支持钢铁行业的技术改造，这是之前所不具备的。对大钢企而言，国家直接在钢企里面设置国家级别的研究实验室，以促进企业的技术进步（例如宝钢）；而对中小钢铁企业，国家也将通过各种途径支持他们进行技术改造，例如联合研发。在国际经济危机严重深化之时，国家也将支持钢铁企业走出去。

5、铁矿石的进口秩序

关键在于如何提高铁矿石谈判中讨价还价的能力。目前国内代理制度存在一定问题，主要在于拥有代理权限的企业道德风险，导致了国内铁矿石价格的紊乱，自行削弱了我国钢企在铁矿石价格的谈判能力。

■ 近期钢铁行业运行情况 - 郑东

1. 近期钢铁行业运行点评

一月份进出口环比、同比都出现较大幅度的下降，一方面说明国际市场受全球经济衰退的影响，需求仍未摆脱低迷状态；另一方面也看到，国内来料加工出口企业的经营状况受国际市场需求影响，也仍然处于待复苏状态。重点还是看宏观经济政策的刺激效应何时产生明显效果。国内汽车销售量好于预期以及 1 月份银行放贷增幅创历史新高都一定程度上表明了国内经济正在向好的方向转化。近期，钢材价格持续上涨，主要还在于国内钢企的库存逐渐清空，需要进入备料阶段，一定程度刺激了钢铁产品价格的上涨，但这还不能完全表明需求真正出现反转。目前原材料的价格涨幅大于钢铁产品价格的涨幅，压缩了钢铁企业的利润，因此，一季度钢铁企业的经营状况仍不乐观，基本保持在微利状况。总体上，需求情况并没有得到改善，产能过剩的压力仍将是压制钢材价格上涨的重要因素。

市场方面，3 月 9 日将推出钢材期货，主要是线材单一品种。这将给线材、螺纹钢等长材类企业以及钢材价格带来一定的交易性机会。

2. 企业信息

宝钢：5-10 万吨取向硅钢钢片，成为其利润的增长点

太钢：镍的价格已经到了底部，基本趋稳且有上升的趋势

济钢：年报具有一定的大比例送配可能性

唐钢：整合值得期待，并且其有一定的长材比例
 攀钢：鞍钢的资金已经没有任何问题，主要问题在于攀钢管理层的意见

3. 投资关注

一线钢铁，重点还是武钢相对乐观；二线钢铁，主要是长材比例较大的钢企。总之，钢铁板块的投资策略，一看估值，二看主题投资相关个股。钢材期货的推出将给长材类产品较多的公司带来交易性机会。继续推荐新兴铸管、恒星科技。重点关注武钢股份、华凌钢铁、重庆钢铁、济南钢铁等；其次首钢股份、马钢股份、包钢股份等前期涨幅小、受期货出台影响较大的个股也有一定的交易性机会。

国信证券投资评级：

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。