

中性 维持

2009 年 3 月 23 日

机会在于并购和城市钢企搬迁

钢铁行业分析师：刘彦奇
liuyq@htsec.com
021-23219391

事件

3 月 20 日晚国务院办公厅公布《钢铁产业调整和振兴规划》细则，规划期为 2009 - 2011 年。与此前透露的情况基本一致。

《细则》列举了我国钢铁业存在的六大问题。一是盲目投资严重，产能总量过剩。截至 2008 年底，我国粗钢产能达到 6.6 亿吨。二是创新能力不强，先进生产技术、高端产品研发和应用还主要依靠引进和模仿，一些高档关键品种钢材仍需大量进口，消费结构处于中低档水平。三是产业布局不合理，大部分钢铁企业分布在内陆地区的大中型城市，受到环境容量、水资源、运输条件、能源供应等因素的严重制约。四是产业集中度低，粗钢生产企业平均规模不足 100 万吨，排名前 5 位的企业钢产量仅占全国总量的 28.5%。五是资源控制力弱，国内铁矿资源禀赋低，自给率不足 50%。六是流通秩序混乱。钢铁产品经销商超过 15 万家，投机经营倾向较重。

《细则》的规划目标。规划目标分为六个方面：总量恢复到合理水平、淘汰落后产能有新突破、联合重组取得重大进展、技术进步得到较大提升、自主创新能力进一步增强、节能减排取得明显成效。

《细则》强调了产业调整和振兴的重点任务：要求当前和今后一个时期，要着力做好以下八个方面工作。保持国内市场稳定，改善出口环境、严格控制钢铁总量，加快淘汰落后、促进企业重组，提高产业集中度、加大技术改造力度推动技术进步、优化钢铁产业布局统筹协调发展、调整钢材品种结构提高产品质量、保持进口铁矿石资源稳定整顿市场秩序、开发国内外两种资源，保障产业安全。

《细则》将采取的具体政策措施。调整部分产品的进出口税率、施公平贸易政策、加大技术进步及技术改造投入、完善落后产能退出机制、完善企业重组政策、适时修订钢铁产业政策、提高建筑工程用钢标准、实现钢铁与相关产业协调发展、继续实施有保有压的融资政策、积极实施“走出去”战略、建立产业信息披露制度、发挥行业协(商)会作用。

分析

《细则》关注了各个方面和各种问题，对各种长期中期短期措施和目标也都略有涉及，基本上与前期陆续披露的信息一致。总体来看，就是用新眼光看待旧问题。

从中可以看出，国家对未来三年国内粗钢生产和表观消费的预测较为谨慎。2008 年我国粗钢表观消费量为 4.5 亿吨左右，预期 2009 年为 4.3 亿吨，2011 年 4.5 亿吨左右；从国家预测来看，2009-2011 年未来三年粗钢表观消费复合增长率为 0%，2010-2011 年的复合增长率为 2.3%。2008 年我国粗钢产量为 5.00 亿吨，2009 年我国粗钢产量 4.6 亿吨，2011 年粗钢产量 5 亿吨左右；因此按照国家预测，2009-2011 年未来三年粗钢产量复合增长率为 0%，2010-2011 年的产量复合增长率为 4.3%。

从此可以推测出国家对净出口的预测较为乐观。不考虑成材率和库存波动造成的影响，简单根据产量和消费量的缺口来计算净出口量，则 2009-2011 净出口分别接近 3000、4000、5000 万吨。

城市钢企搬迁撩起遐想。《细则》明确将杭钢搬迁与宝钢跨地区重组和淘汰落后产能、宁波钢铁续建联系在一起。此外《细则》提到组织实施好北京、广州、杭州和合肥等城市钢厂搬迁项目，统筹研究推进抚顺、青岛、重庆、石家庄等城市钢厂搬迁。钢企搬迁往往与原厂址的土地价值联系在一起。但土地是自有和租赁要区别对待。

对各种措施的点评：重点是淘汰落后产能和并购。我们认为，短期内调整部分产品进出口税率和实施公平贸易政策最值得期待，因为形势所迫，且相对易行。除此之外，其它政策大都具有长期性和执行难的问题。这些政策大部分都是围绕淘汰落后产能而配套的一些政策，比如加大技术进步及技术改造投入应该是主要侧重国企；完善落后产能退出机制主要是为解决淘汰落后产能过程中妥善解决职工安置、企业转产、债务化解等问题，促进社会和谐稳定；适时修订钢铁产业政策主要提高或者新设环保标准，提高行业准入和淘汰门槛；继续实施有保有压的融资政策。完善企业重组政策主要是为了解决重组中的地方利益问题。提高建筑工程用钢标准和实现钢铁与相关产业协调发展是与下游关联的政策，提倡主动适应或者主动促进下游需求。积极实施“走出去”战略主要是为了资源。建立产业信息披露制度和发挥行业协(商)会作用主要是提倡协会领导和减轻无序竞争，但我们认为由重点大中型钢企组成的钢协难以约束众多小钢企。

从淘汰数量看，仅靠淘汰并不足以改变产能过大问题。由于《细则》提高淘汰标准，新增淘汰炼铁产能 7200 万吨，新增淘汰炼钢 2500 万吨。加上原应淘汰而目前还没有淘汰的落后产能，未来三年将淘汰落后炼铁产能和炼钢产能分别在 1.0 亿吨和 8000 万左右，相比目前 6.6 亿吨的粗钢产能，和未来湛江、防城港、曹妃甸、鲅鱼圈等新增产能，显然，仅靠淘汰并不足以改变粗钢产能过大问题。如果考虑到升级换代和淘汰难度，实际效果更待观察。

信息披露

分析师负责的股票研究范围

刘彦奇：钢铁行业分析师

重点研究上市公司：武钢股份、宝钢股份、鞍钢股份、太钢不锈、八一钢铁、凌钢股份、承德钒钛、济南钢铁等。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级,这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

中性: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 海通证券研究所力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。