

[2009.12.25]

山雨欲来风满楼

——中部钢铁行业结构调整方案快评

✍ 余辰俊

崔婧怡

☎ 021-38676676

021-38676539

✉ yuchenjun008103@gtjas.com cuijingyi@gtjas.com

投资要点:

2009 年 12 月 24 日, 工信部网站上刊登关于印发《促进中部地区原材料工业结构调整和优化升级方案》的通知。该通知主要针对山西、安徽、江西、河南、湖北、湖南等中部六省的原材料工业 2010-2011 年间行业结构调整方案进行了具体描述, 我们将钢铁相关内容摘抄后加以解读:

- 兼并重组取得重大进展。钢铁冶炼企业数量得到较大幅度压缩。支持武钢集团积极开展区域内和跨区域的联合重组, 努力打造成为具有较强国际竞争力的特大型钢铁企业, 推动马钢、太钢、华菱等与省内外企业联合重组, 形成具有较强实力的企业集团, 推动安钢、新钢等与特大型钢铁企业集团跨区域重组, 努力减少区内钢铁企业数量。
- 落后产能按期淘汰。全面淘汰 400 立方米及以下高炉, 30 吨及以下的转炉和电炉。
- 重点发展高磁感低铁损取向硅钢、高牌号不锈钢、高速车轮轮箍、高档汽车面板、高强级管线板、高附加值油井管、高压锅炉管、核电用管及特厚板等产品, 不断开发市场适销的新产品。加快推广使用强度 400MPa 及以上钢筋, 促进建筑钢材的升级换代。
- 产业布局: 结合钢铁企业兼并重组、淘汰落后和技术改造, 在总量控制的基础上加快布局调整, 重点发展武钢、马钢沿江沿海钢铁基地, 推进合钢等城市钢厂搬迁改造, 进一步巩固太钢、舞钢、华菱等特色钢铁基地地位, 加快安钢、新钢等产业基地结构调整步伐。

点评:

- 兼并重组大戏正在揭幕, 华中地区很有可能是兼并淘汰中小钢厂的头号阵地。迄今为止钢铁行业内兼并重组更多地是发生在大中型钢厂之间, 例如河北钢铁集团、山东钢铁集团等。而目前种种迹象表明, 在各省内大型钢厂整合完毕后, 大钢厂对小钢厂的整合将很有可能在未来 1-2 年内迅速展开。国家政策一直都在鼓励大钢厂对小钢厂的兼并, 但迄今为止实际效果并不明显。日前工信部《现有钢铁企业生产经营准入条件及管理办法》征求意见稿中提到, 产能在百万吨以下的普通钢铁企业和 50 万吨以下的特钢企业将面临被淘汰的命运, 而该类企业数量占全国钢铁企业总数的 80%, 产量占全国 20% 左右。该办法如能实施, 将利于大钢厂兼并小钢厂。我们注意到针对某地区产业结构调整的政策方针还是首次出现, 并
- 请务必阅读正文之后的免责条款部分

细分行业评级

钢铁	增持
长材	增持
板材	增持
不锈钢	增持

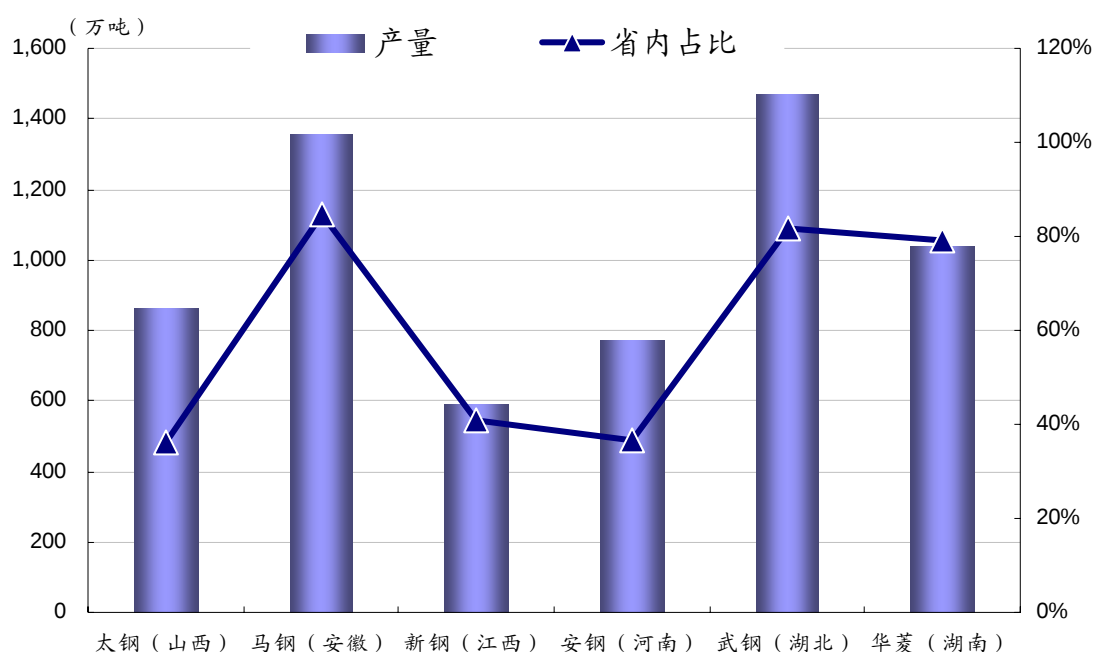
相关报告

市场心态好, 钢价小幅上扬	(09.12.21)
宝钢上调价格, 钢市仍将震荡向上	(09.12.14)
预期主导行情	(09.12.06)

且在方案中明确提出较大幅度压缩钢铁冶炼企业数量，华中地区很有可能成为兼并淘汰中小钢厂的头号阵地，在方案成功实施后可能向全国推广。

- **华中地区钢铁企业将形成一超三强的竞争格局：武钢（湖北）+马钢（安徽）、太钢（山西）和华菱（湖南）。**以上数家钢铁企业作为各省钢铁龙头企业，将会全面受益产业结构调整和优化，成为兼并重组省内中小企业的主要力量。从方案文字中推敲，传闻中安钢与中钢、新钢与宝钢的联姻或许会有新的进展。此外，规划中提到重点发展武钢、马钢沿海钢铁基地，表明武钢防城港等项目还将继续推进。但目前来看武钢、宝钢等大型项目的进一步推进还将以淘汰落后产能，进而产能过剩情况得到改善为前提。随着兼并重组进程的推进，约束新增产能政策的“限大放小”效应将会逐步减弱。

图 1：中部地区各大钢厂 2009 年前 11 个月累计产量及省内占比（右轴）



数据来源：Wind, Mysteel, 国泰君安销售交易总部

- **政策动向密集，行业结构将有望与明后年得到较大改善，继续看好钢铁行业。**从 9 月份开始，各类关于钢铁行业重组兼并，产能淘汰的政策动向不绝于耳，我们前期也对相关政策进行梳理，见 10 月 15 日《老生常谈有新意》。由于目前大部分钢厂均能盈利，兼并重组的风险与困难犹存，但省内重组阻力相对较小。本次政策脉络较为清晰，即先整省内，后跨区域，突破口较好或能帮助钢铁行业走上正途。政府对于钢铁行业整合重组已经提高到相当的高度，预计随着各省对省内钢厂整合的不断深入，钢铁行业集中度将进一步提高。我们维持钢铁行业“增持”评级。

作者简介:

余辰俊: 复旦大学金融学硕士, 2009 年加入国泰君安证券销售交易总部, 从事钢铁行业研究工作。

崔婧怡: 清华大学工学硕士, 从事行业研究 4 年, 现任国泰君安证券研究所钢铁行业研究员。

免责声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com