

“中部产业结构调整”推动行业重组第一步

——钢铁行业点评——

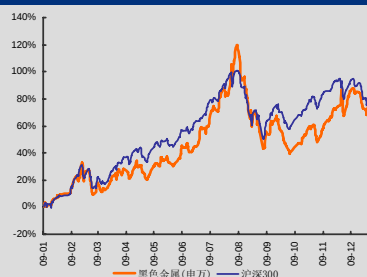
研究员

刘喆

电话: 010-88092288-8665

邮箱: liuzhe@swsc.com.cn

行业市场表现



相关研究

《行业虽已见底 复苏仍待时日--钢铁行业 2009 年中期投资策略》 2009/05/13

《首选资源类钢铁公司--钢铁行业 2010 年年度投资策略》 2009/12/14

事件:

12 月 24 日,工信部公布了《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,其中对山西、安徽、江西、河南、湖北、湖南等中部六省的原材料工业的产业结构调整 and 优化的给出了具体方案指导,其中对于钢铁行业的产业布局、重组方向和产品定位进行了详细而明确的安排,根据该方案,10 年华中地区将有大批钢铁企业进入整合状态。

点评:

1、以中部作为重组试点,未来在全行业推广行速度有望加快。09 年以来,有关行业产业结构调整、加快行业重组兼并的政策不断公布,但所能发挥的作用却始终有限,主要基于两点原因:一是此前政策在表述上往往比较模糊,不具备实际操作意义;二是各省市保护意识较强,对于跨省市重组始终不甚积极。本次《方案》的公布则有效避免了以上两处弊端,对于行业整合的目标、重点和主要任务都给予了详细说明,同时《方案》对于整合的思路也给出了明确的梳理,即先整合区域内公司,再实现跨区域公司的联合。我们认为本次《方案》将整改区域选择在中部地区主要基于两方面的考虑:一是中部地区各类资源储量较为丰富,但许多行业的企业数量较为分散,其中以钢铁、有色行业为代表,行业整合需求较大;二是相对东部沿海地区,大型、特大型企业数量较少,区域内企业整合资源重组,操作难度相对较低。我们认为本次《方案》的提出实际上是以中部地区钢铁企业作为试点,未来有望在全国范围内推广,从而在实质上加快行业并购重组的步伐。

2、重点扶持企业明确,华中地区将形成“1+3”的行业格局。《方案》中明确指出,未来华中地区钢铁冶炼企业数量将得到较大幅度压缩,着力培育 1 家具有国际竞争力、2-3 家在国内具有较强竞争力的钢铁企业集团。鼓励生产要素向武钢等大型企业集中,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。从《方案》中可以看到,以武钢为首的四家企业将成为华中地区兼并重组的主要力量,在政府支持和推动下本次成为产业结构调整 and 优化的直接受益者,而此前市场中传言的安钢与中钢、新钢与宝钢的重组活动也有望成为现实。

3、未来全国生产基地布局结构更加明确。《方案》中指出要优化产业布局,积极推动生产要素合理流动和配置,重点发展武钢、马钢沿江沿海钢铁基地。这明确了未来国内重点钢铁生产基地发展的最终趋势,即以资源产地和沿江、沿海、沿主要交通干线等交通便利地区作为重点发展区域,产业重心由城市向生产基地转移,这不仅仅中部地区产业布局的调整方向,更是我国未来钢铁行业布局的发展方向,未来行业整合的重点有望逐步向以上区域钢铁企业倾斜,使其成为直接受益者。

4、落后产能淘汰任务再次得到重申。《方案》中再次明确指出,要求

重点企业和地区要加快淘汰 1000 立方米以下高炉及相应的炼钢设备，全面淘汰 400 立方米及以下高炉，30 吨及以下的转炉和电炉。对过剩产能的限制一方面在于对新增产能部分的控制，另一方面在于对原有落后产能的淘汰。我们认为未来对于落后产能的淘汰，在统一标准下，也将更加注重对不同生产企业和区域的区别对待，同时将产能淘汰的具体任务划分至各个省市，使得实施过程更加符合市场供求情况，实际效果更加明显。

5、优势向大中型企业集中的趋势将更加明显。《方案》中提及未来行业发展将以市场为导向，以产品为龙头，严格控制初级资源类产品的盲目扩张，着力增加高技术含量、高附加值产品比重。其中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、高档汽车面板等品种将成为政策扶植重点，这将促进具备先进生产技术大中型钢铁企业的进一步发展。

综上所述，我们认为本次《方案》的颁布对于中部地区大型、特色钢铁企业未来发展将形成直接利好，而其中对于大型、区域龙头企业的兼并重组模式及产业结构的调整在经过中部地区的试点后必将推广至全国范围，这将对全行业长期发展形成有效的正面推动作用，“重组”有望延续 2008 年继续成为全年的投资主题之一。

企业层面，重点龙头企业，如武钢、马钢、太钢、华菱通过行业重组可实现公司自身的产品结构、产业布局的长期调整；如安钢、新钢等重组中的被并购方既可以在重组过程中接受溢价，更可以借助并购方的资金和技术实力加强企业生产经营的竞争实力。建议投资在关注建筑用钢、资源品种的同时，适时关注具备兼并重组题材类的个股，如武钢股份、太钢不锈、安阳钢铁和新钢股份等。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编: 100140

电话: (010) 88092288-3507、3217

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>