

落后产能淘汰无助行业景气提升

——钢铁行业跟踪报告

核心观点

事件：（1）近期，工信部要求各地在年内共淘汰落后炼铁产能2000万吨，落后炼钢产能825万吨；（2）另有媒体则报道，目前商务部政府正在考虑取消热卷9%的出口退税率，对冷卷和涂镀类产品的出口退税率从13%下调到9%。

1、**落后产能淘汰的难度较大。**在我国，政府将“400立方米及以下炼铁高炉，30吨转炉、电炉”界定为落后钢铁产能，这些钢铁设备污染程度相对较大，但对铁精粉品位要求低，能适应我国贫铁矿的国情，经济效益也相对较好，同时也能为地方政府解决税收、就业等问题做出较大贡献，因而尽管从05年以来中央政府多次发文欲通过行政手段淘汰落后钢铁产能，但均收效甚微，我们对本次落后产能淘汰行动的有效性也仍然持谨慎态度。

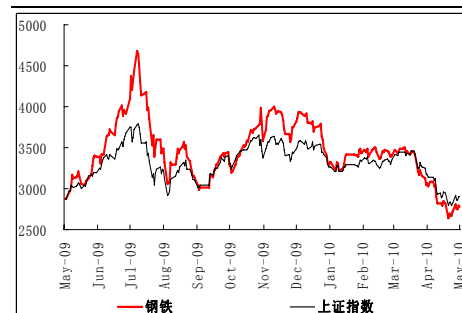
2、**落后产能的淘汰并不必然意味着总产能的降低。**通过实地调研，我们了解到相当一大部分企业拟（已）扩建高炉容积以规避政策风险，一部分企业则拟在检查期间暂停生产的方式规避政府检查，因此落后产能淘汰政策并不意味着总产能的降低，反而有可能推动钢铁总产能的增加。

3、**落后产能即便全部淘汰对钢铁业供求关系影响也极为有限。**截止2010年初，国内炼钢产能在7.3亿吨左右，炼铁产能在6.5亿吨左右，目前拟淘汰的落后钢铁产能占总产能的比重在1%-3%，因此即便全部淘汰对行业供求关系的影响也极为有限；而落后钢铁产能主要集中在钢铁大省河北，因此该事件对区域市场的供求关系影响也有限。

4、**出口退税政策的取消对行业影响偏负面。**近6个月来钢材出口量占产量的比重均在5%-8%之间，其中板材占全部钢材出口量的65%左右。此前政府对钢铁出口调控的重点主要集中在长材领域，本次调控对象如果全指向板材，将是超出市场预期的。目前板材出口量占钢材出口量的比重在65%，占板材产量的比重为11%，因此此次出口税率下调对板材行业有一定的负面影响，但从长期来看，这将有利于减少中国钢铁产品的出口量，从而降低对国外铁矿石的依赖度。

5、**钢铁股的中期投资机会宜继续等待。**我们维持前期观点：“钢铁板块中期投资机会宜继续等待，对于短期内可能由估值修复带来的投资机会我们将给予密切关注。目前细分子板块中，依然首选特钢不锈钢股，次选板材股，然后是长材股，最后是矿石股”。

行业表现对比图



相关报告

《无缝管：景气提升有待外需的恢复和落后产能的淘汰》——行业专题报告——
2009年10月22日

《2010年钢铁业投资策略：向四个正常化方向回归》——行业专题报告——2009年12月24日

《2010年上半年不锈钢行业景气有望继续好于普钢》——行业专题报告——2009年12月28日

《钢铁行业的中期投资机会宜继续等待》——行业点评报告——2010年5月10日

《铁矿石长协价和现货价走势预计在三季度出现背离》——行业点评报告——2010年5月19日

研究员：王招华

电话：010-84183230

Email: wangzhaohua@guodu.com

执业证书编号：S0940209080156

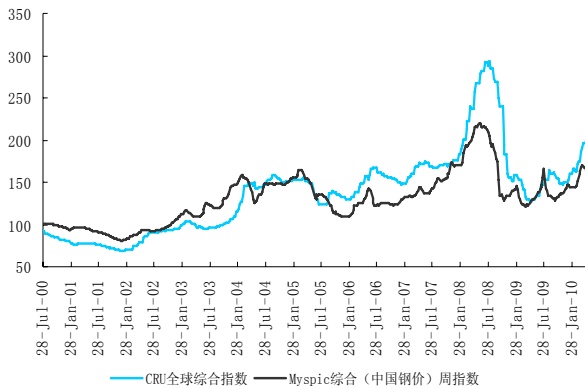
联系人：周红军

电话：010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

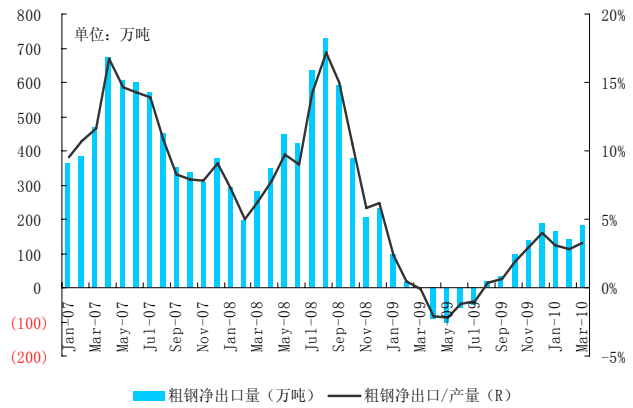
独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

图表 1: 本周国内钢价反弹 0.13%



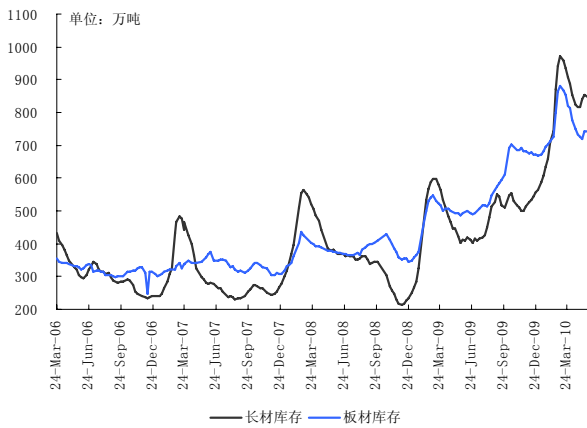
资料来源: Mysteel、国都证券研究所

图表 2: 4月国内粗钢净出口量占产量的比重为 5.40%



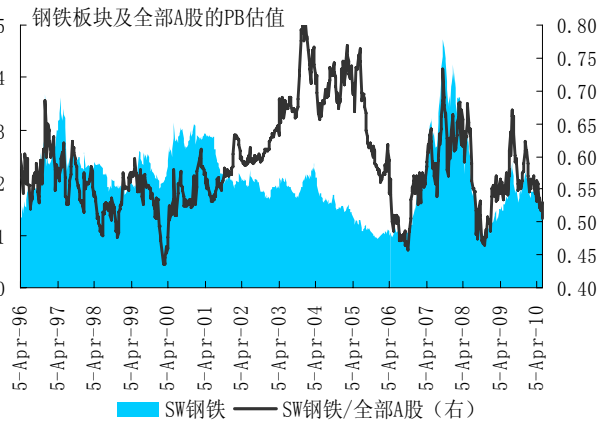
资料来源: 国家统计局、海关总署、国都证券研究所

图表 3: 本周重点城市经销商钢材库存回落 0.88%



资料来源: 中联钢、Mysteel、国都证券研究所

图表 4: 钢铁业相对于全部 A 股 PB 比值较历史中值低 18%



资料来源: WIND、国都证券研究所

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理 宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
徐文峰	基础化工	xuwenfeng@guodu.com	邓婷	金融	dengting@guodu.com
邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com	徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com
徐才华	机械-汽车及零部件	xucaihua@guodu.com	夏茂胜	商业、纺织服装	xiaomaosheng@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	潘蕾	医药行业	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王招华	钢铁行业	wangzhaohua@guodu.com
刘芬	机械	liufen@guodu.com	刘斐	煤炭	liufei@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	电力	lurumin@guodu.com
汪立	造纸	wangli@guodu.com	傅浩	建材	fuhao@guodu.com
肖世俊	有色、新能源	xiaoshijun@guodu.com	陈薇	衍生产品、金融工程	chenwei@guodu.com
苏昌景	基金研究、债券研究	suchangjing@guodu.com	冯翔	宏观研究、债券研究	fengxiang@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			