

政策的落实需要各级政府与企业的配合与支持

——《钢铁行业生产经营规范条件》点评

事件概述：

2010年7月12日，在全国钢铁工业座谈会上，工业和信息化部（下称“工信部”）正式发布了《钢铁行业生产经营规范条件》（下称《条件》），《条件》对钢铁企业在环境保护、能耗、生产规模等方面做了一系列规定，以推进对钢铁行业的规范管理。

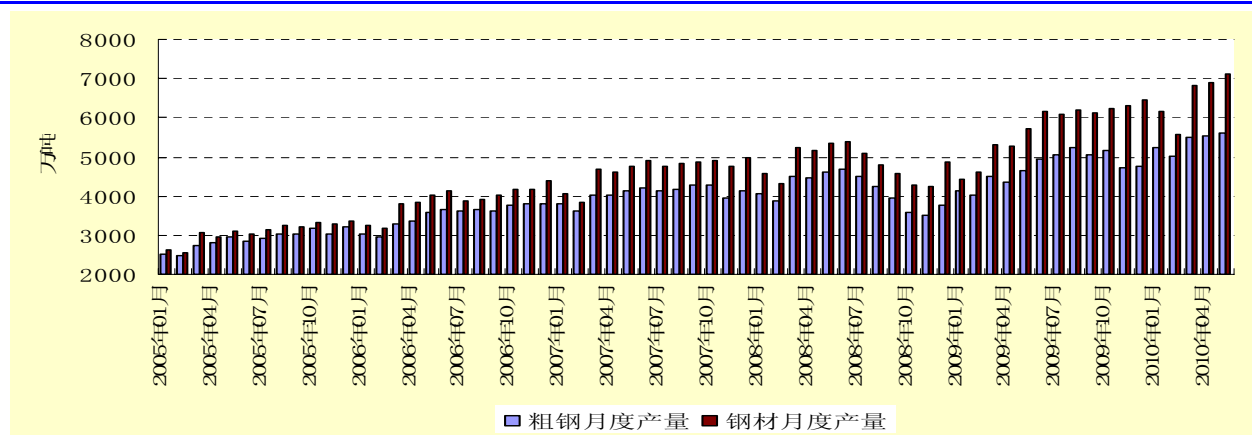
主要观点：

《钢铁行业生产经营规范条件》从产品质量、环境保护、能源消耗和资源综合利用、工艺装备、生产规模、安全卫生和社会责任等6个方面对现有钢铁企业进行规范管理，要求现有钢铁企业全部纳入规范管理，同时公布了符合规范条件的企业名单。这是国家钢铁产业调整与振兴的一系列政策之一，总体目标是淘汰落后、鼓励兼并重组并扶持优势企业。《条件》的正式发布并实施将加速钢铁行业的整合与重组，有利于我国钢铁产业向健康、环保、节能和高效的方面发展。

具体点评：

《条件》是工信部落实国办发〔2010〕34号《国务院办公厅关于进一步加大节能减排力度加快钢铁工业结构调整的若干意见》（以下简称《意见》）的具体工作。2010年6月17日，国务院出台的《意见》，要求发改委和工信部牵头落实《钢铁产业调整与振兴规划》的相关事宜，对钢铁行业的产能增长过快、淘汰落后不力等情况进行整改落实，要进一步强化节能减排、加快兼并重组等工作。我们认为，目前过剩的钢铁产能造成了过剩的铁矿石需求，导致铁矿石价格高企而产品价格不断下滑，钢企利润被大大压缩；我国经济结构的调整降低投资拉动的走向也导致钢铁行业内部结构性的过剩，建筑用钢的过剩成为不争的事实；建筑用钢多为小企业、小高炉等生产。《条件》结合了2005年以来我国钢铁行业的发展状况和未来发展趋势，对钢铁行业提出了具有前瞻性的限制性准入条件，在满足国民经济发展需要的基础上抑制产能过快发展。如果能够顺利实施，可有效减少落后产能，降低钢铁总产能。

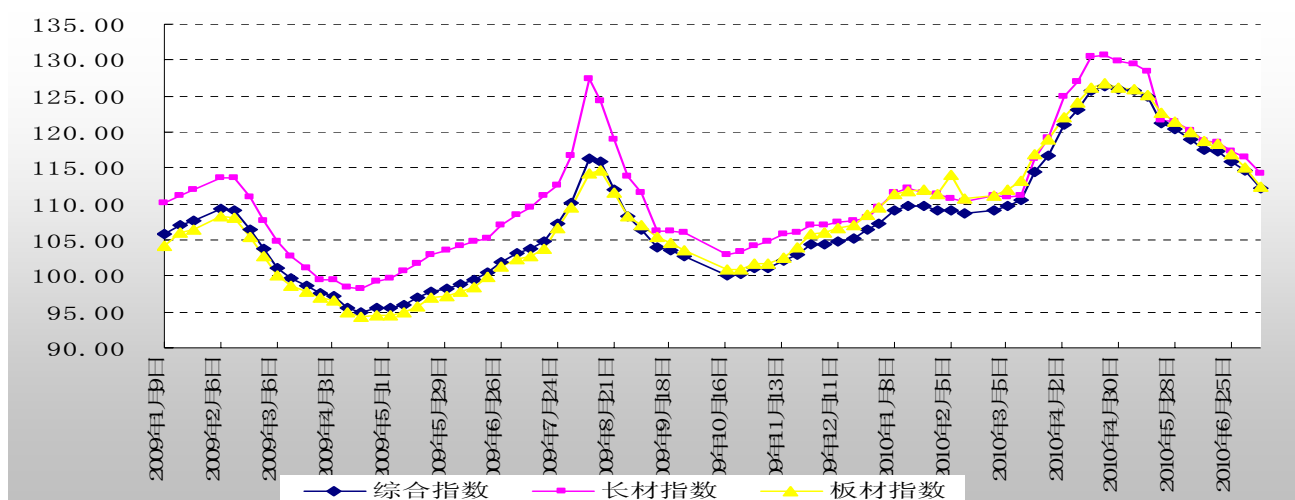
图1：2005年以来我国粗钢及钢材月度产量变化图



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

- **《条件》从工艺与装备方面进行了规定**，《条件》规定，2005 年 7 月以前所建高炉有效容积 400 立方米以上，转炉、电炉公称容量 30 吨以上；2005 年 7 月《钢铁产业发展政策》颁布实施后建设改造的高炉有效容积 1000 立方米及以上，转炉公称容量 120 吨及以上，电炉公称容量 70 吨及以上。同时对企业生产规模做了界定，2009 年普钢企业粗钢产量 100 万吨及以上，特钢企业 30 万吨及以上，且合金钢比大于 60%(不含合金钢比 100%的高速钢、工模具钢等专业化企业)。这些规定符合之前制定的淘汰落后产能的标准，并根据实际情况略作调整，给特钢企业放宽了淘汰标准，更具有操作性，但时间提前了一年，淘汰落后产能任务艰巨。
- **《条件》在环境保护、能源消耗和资源综合利用方面作了规定，并将其作为企业准入的标准。**《条件》将项目环评扩展为企业环评，规定钢铁企业须依法执行环评审批，未经环评审批的，须补办环评审批手续。企业须具备健全的环境保护管理体系，配套完备的污染物排放检测和治理设施，安装自动监控系统并与当地环保部门联网。《条件》还规定了具体的排放标准：钢铁企业吨钢污水排放量不超过 2 立方米，吨钢烟粉尘排放量不超过 1 千克，吨钢二氧化硫排放量不超过 1.8 千克。《条件》要求钢铁企业具备健全的能源管理体系，配备必要的能源计量器具。《条件》对钢铁生产的工序能耗做了详细规定，如高炉工序能耗小于或等于 446 千克标煤 / 吨，转炉工序能耗小于或等于 0 千克标煤 / 吨。标准的提高和要求的严格大大提高了行业准入门槛，将一大部分不符合环保和节能减排标准的小性落后企业淘汰，有利于将资源 and 市场向低碳、环保、节能的大企业转移。
- **《条件》将在融资管理和信贷支持等多方面压缩中小企业生存空间。**《条件》表示，现有钢铁企业均须纳入规范管理。不具备规范条件的企业须按照规范条件要求进行整改，整改后仍达不到要求的企业应逐步退出钢铁生产。对不符合规范条件的企业，有关部门不予核准或备案新的项目，不予配置新的矿山资源和土地，不予新发放产品生产许可证，不予提供信贷支持。
- **《条件》的落实会影响地方当期收益，难度较大。**跟每一次的政策出台一样，国家政策或会与短期地方利益相冲突，这就会是政策的执行大打折扣。多年来钢铁行业的淘而不汰就充分说明了这一点。在《条件》公布前的最近几个月，从国务院到发改委再到工信部，已经不断通过新闻发布会在高调警告钢铁行业产能过剩，但现实情况依然没有改观。

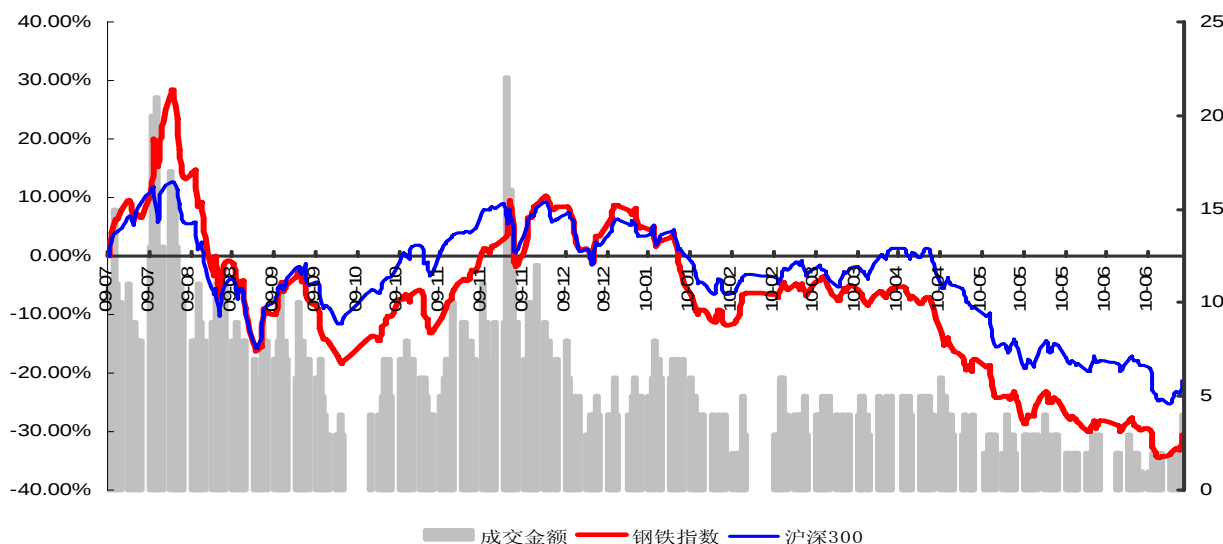
图 2 中钢协国内钢铁价格综合指数走势图



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

行业评级及投资建议：综上分析，我们认为本《条件》对行业的短期影响“中性”，投资者可关注行业并购重组中产生投资机会的钢铁龙头企业及局部机会、技术龙头企业，重点公司有宝钢股份、武钢股份、鞍钢股份、太钢不锈等。

图3 近一年来钢铁板块股票价格与沪深300走势的对比



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

表 1 重点公司评级

序号	证券代码	证券简称	综合评级	收盘价（元）	BPS	PB	每股收益 EPS （元）		PE		
				20100709	最新一期	最新	2009	2010Q1	2009	2010Q1 折算	2010E
1	002423.SZ	中原特钢		8.2	2.66	3.71	0.35	0.07	28.31	33.23	27.42
2	000825.SZ	太钢不锈	买入	5.5	3.749	1.47	0.159	0.078	34.59	17.67	11.71
3	600507.SH	方大特钢	买入-	6.64	2.67	2.48	0.05	0.092	138.75	18.04	11.42
4	600307.SH	酒钢宏兴	买入-	8.48	4.92	1.72	0.1569	0.08	54.06	25.85	11.49
5	000708.SZ	大冶特钢	增持+	10.82	4.87	2.22	0.741	0.321	14.61	8.43	10.91
6	600782.SH	新钢股份	增持+	5.65	6.01	0.94	0.13	0.1	43.67	14.11	11.05
7	600019.SH	宝钢股份	增持+	6.15	5.65	1.09	0.33	0.22	18.52	6.85	10.04
8	002110.SZ	三钢闽光	增持+	9.27	5.02	1.85	0.079	0.081	117.26	28.78	10.52
9	600231.SH	凌钢股份	增持+	6.2	4	1.55	0.37	0.06	16.71	23.86	8.08
10	600581.SH	八一钢铁	增持+	10.19	3.97	2.57	0.14	0.2	70.89	13.04	13.88
11	600117.SH	西宁特钢	增持+	6.41	3.33	1.93	0.05	0.041	136.65	39.29	21.32
12	000778.SZ	新兴铸管	增持+	6.8	6.5642	1.35	0.69	0.2151	14.86	10.28	11.01
13	600010.SH	包钢股份	增持	3.11	1.94	1.60	-0.25	0.0078	-12.25	99.26	40.30
14	600295.SH	鄂尔多斯	增持	10.23	3.98	2.57	0.38	0.13	26.83	20.07	11.77
15	600102.SH	莱钢股份	增持	8.96	6.54	1.37	0.11	0.143	85.28	15.66	24.23
16	600808.SH	马钢股份	增持	3.32	3.5	0.95	0.051	0.0676	65.14	12.28	14.07
17	600005.SH	武钢股份	增持	4.48	3.517	1.27	0.193	0.037	23.17	30.49	12.89
18	000932.SZ	华菱钢铁	增持	4.2	5.4	0.78	0.0438	-0.1003	95.79	-10.46	15.24
19	000959.SZ	首钢股份	增持	3.26	2.62	1.25	0.1239	0.0163	26.31	50.15	17.55
20	000761.SZ	本钢板材	增持	5.18	4.6401	1.12	-0.4927	0.1187	-10.51	10.91	14.20
21	000717.SZ	韶钢松山	增持	3.83	3.5029	1.09	0.0555	0.0302	68.98	31.72	20.03
22	000709.SZ	河北钢铁	增持	3.88	4.22	0.92	0.14	0.06	28.26	16.46	15.59
23	002318.SZ	久立特材	增持	19.17	8.37	2.98	0.8	0.1	41.79	62.08	30.14
24	600307.SH	酒钢宏兴	增持	8.48	4.92	1.72	0.1569	0.08	54.06	25.85	11.49
25	000898.SZ	鞍钢股份	增持	7.7	7.4	1.04	0.1	0.159	76.63	12.13	12.07
26	600126.SH	杭钢股份	增持	4.85	4.21	1.15	0.17	0.12	27.76	9.79	15.02
27	601003.SH	柳钢股份	增持-	4.42	1.9784	2.23	0.1054	0.0185	41.92	59.86	10.70
28	600282.SH	南钢股份	增持-	3.58	2.66	1.35	0.0821	0.0284	43.60	31.51	19.20
29	600894.SH	广钢股份	增持-	5.45	0.79	6.92	0.049	0.008	112.10	166.59	62.02
30	600022.SH	济南钢铁	中性+	3.74	2.2989	1.63	0.0215	0.0273	174.20	34.29	19.26
31	600569.SH	安阳钢铁	中性+	3.59	4.38	0.82	0.05	0.0061	67.45	146.27	16.06
32	600399.SH	抚顺特钢	中性	5.14	3.15	1.63	0.0512	0.009	100.45	136.83	52.66
33	000629.SZ	*ST 钒钛	中性	8.11	2.62	3.10	-0.27	0.03	-29.94	66.08	
行业平均值						1.81			62.22	40.41	18.69

数据来源：wind 资讯，公司公告，山西证券研究所

说明：表中红色数据表示公司已公布年报数据；蓝色数据为公司业绩快报数据，其他为 wind 预测数据。

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。