

钢铁行业 2010 年日常报告

评级：持有 维持评级

行业点评

王招华

分析师 SAC 执业编号：S0940209080156
 (8621)61038247
 wangzh@gjzq.com.cn

“电”政猛于虎-强制限电政策跟踪报告之一

事件

9 月 6 日，按照河北省政府会议要求，唐山市政府下发专文，制定了辖区 30 家钢企以及 26 家焦炭企业 9-12 月的产量计划，并要求各重点企业务必确保产量在计划之内，对超计划生产的企业及时预警，必要时采取断电断水等强制措施，确保产量控制计划落到实处；

9 月 3 日，河北省衡水市安平县为完成“上级下达的用电量控制指标”，对全县大限电(每供电 50 小时停电 22 小时)，并在当地电视台多次播出限电通知。据百姓反映，这样的大限电要持续到今年年底。

评论

本次限电政策空前严厉、执行决心空前强大。据报道，国务院将对节能减排“完不成目标的官员追责”。在时间紧、任务重的情况下，我们相继看到工业用电大市邯郸已对 42 家钢铁及焦化企业被强制拉闸停产，非工业用电大市衡水的安平县对居民用电做了限制，可见该项政策的严厉程度以及执行力度。据此推测，至少在最近的一段时期内，唐山市的节能减排政策也有望得到全面落实。

仅唐山一市限电政策便将影响未来 4 个月全国钢产量的 5.82%。如果唐山市政府的文件得以全面落实，我们测算未来 4 个月唐山将至少减少 46.53%的粗钢产量（相当于全国 5.82%的粗钢产量）和 40.73%的焦炭产量。再考虑到邯郸、以及山西、华东等地的拉闸限电，预计合计影响全国钢产量幅度超过 8%，这足以使得全国钢铁行业供求格局由松转紧。

对吨钢的盈利能力利好，对长材、特钢类上市钢企利好。由于原材料减产幅度不及粗钢，因此本次限电政策将提升吨钢的盈利能力；钢铁细分子板块中，长材、特钢类非上市钢企产能受到抑制的幅度偏大，因而对长材、特钢类上市钢企更为利好。

投资建议

我们仍然建议标配钢铁股，短期可适度参与景气程度更受益于限电政策的长材、特钢板块股票，如八一钢铁、三钢闽光、凌钢股份、大冶特钢等。

风险提示

强制拉闸限电的节能方式固然能达到节能减排的目的，却不是节能减排政策的初衷，也容易激发社会矛盾，进而造成不和谐、不稳定的局面，因此我们判断该政策不会持续太长时间（尽管地方政府的限电政策将持续到年底）；当媒体持续大面积报道“节能减排演变成强行停电”时，或许将促成强制停电政策的终结，以及本轮钢价反弹行情的结束。

图表1：按政府计划强制限电政策至少影响未来4个月唐山46.53%的粗钢产量

单位：万吨	9月	10月	11月	12月	2010年全年	1-8月平均月产量	9-12月平均月产量	减产幅度
合计	356	356	356	356	6750	666	356	-46.53%
1 唐山钢铁股份有限公司	100	100	100	100	1325	116	100	-13.51%
2 唐山国丰钢铁有限公司	39	39	39	39	658	63	39	-37.85%
3 河北省首钢迁安钢铁有限责任公司	20	20	20	20	490	51	20	-60.98%
4 河北津西钢铁集团股份有限公司	16	16	16	16	431	46	16	-65.12%
5 首钢京唐钢铁联合有限责任公司	15	15	15	15	390	41	15	-63.64%
6 唐山市丰南区瑞丰钢铁有限公司	15	15	15	15	303	30	15	-50.62%
7 迁安市九江线材有限公司	20	20	20	20	302	28	20	-27.93%
8 唐山长城钢铁集团燕山钢铁有限公司	10	10	10	10	270	29	10	-65.22%
9 唐山港陆钢铁有限公司	10	10	10	10	248	26	10	-61.54%
10 河北唐银钢铁有限公司	9	9	9	9	198	20	9	-55.56%
11 滦南县兴隆钢铁有限公司	7	7	7	7	189	20	7	-65.22%
12 唐山建龙实业有限公司	8	8	8	8	165	17	8	-51.88%
13 迁安轧一钢铁集团有限公司	7	7	7	7	161	17	7	-57.89%
14 唐山松汀钢铁有限公司	6	6	6	6	157	17	6	-63.91%
15 唐山市乐亭县诚信线材有限公司	7	7	7	7	144	15	7	-51.72%
16 河北天柱钢铁集团有限公司	7	7	7	7	141	14	7	-50.44%
17 唐山长城钢铁集团荣信工贸有限公司	8	8	8	8	139	13	8	-40.19%
18 唐山东海钢铁集团有限公司	7	7	7	7	139	14	7	-49.55%
19 唐山贝氏体钢铁（集团）有限公司	5	5	5	5	139	15	5	-66.39%
20 迁安联钢鑫达钢铁有限公司	6	6	6	6	108	11	6	-42.86%
21 唐山市丰润区宝泰钢铁集团有限公司	5	5	5	5	108	11	5	-54.55%
22 唐山市丰润区正达钢铁有限公司	5	5	5	5	107	11	5	-54.02%
23 唐山市清泉钢铁集团有限公司	6	6	6	6	81	7	6	-15.79%
24 迁安联钢津安钢铁有限公司	3	3	3	3	80	9	3	-64.71%
25 唐山兴业工贸集团有限公司	4	4	4	4	75	7	4	-45.76%
26 唐山国义特种钢铁有限公司	3	3	3	3	67	7	3	-56.36%
27 河北唐山半壁店钢铁（集团）公司	2	2	2	2	52	6	2	-63.64%
28 唐山市春兴特种钢有限公司	2	2	2	2	40	4	2	-50.00%
29 迁安联钢三联钢铁有限公司	2	2	2	2	25	2	2	-5.88%
30 唐山建源钢铁有限公司	2	2	2	2	18	1	2	60.00%

注：2009年唐山产钢6547万吨，而上述钢企2010年预计合计钢产量6750万吨，因此上述钢企基本覆盖唐山钢产量

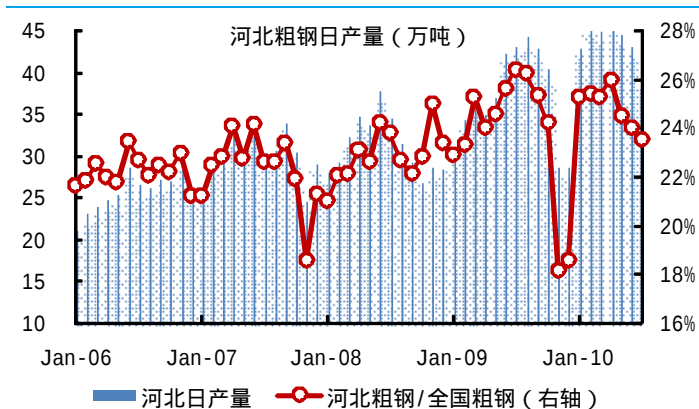
来源：国金证券研究所

图表2：2008年唐山粗钢产量占河北的50.48%

2008年河北省粗钢等工业品产量分布（单位：万吨）					
河北省	铁矿石原矿	生铁	粗钢	钢材	水泥
石家庄市	0.10%	6.32%	6.26%	5.49%	32.06%
承德市	61.67%	6.83%	4.56%	5.30%	2.06%
张家口市	6.85%	5.16%	4.81%	4.50%	2.58%
秦皇岛市	3.02%	2.37%	3.34%	2.36%	3.57%
唐山市	25.21%	47.36%	50.48%	47.73%	31.77%
廊坊市	0.00%	1.53%	1.75%	6.01%	4.13%
保定市	0.36%	0.62%	0.58%	0.19%	3.95%
沧州市	0.00%	0.00%	0.10%	1.75%	0.31%
衡水市	0.00%	0.11%	0.00%	0.58%	2.65%
邢台市	0.74%	6.21%	5.40%	6.14%	8.24%
邯郸市	2.04%	23.49%	22.72%	19.96%	8.68%

来源：国金证券研究所

图表3：2009年河北粗钢产量占全国的23.84%



来源：国金证券研究所

图表4：唐山工业用电量较大衡水非工业用电量较大

2008年，千万 KWH	全年用电量	工业用电量	工业用电量/ 全年用电量
河北城市合计	8786	7256	82.58%
石家庄市	13.93%	11.67%	69.19%
承德市	4.67%	4.95%	87.54%
张家口市	7.11%	6.89%	80.00%
秦皇岛市	8.35%	6.92%	68.44%
唐山市	41.00%	46.22%	93.11%
廊坊市	2.82%	1.89%	55.27%
保定市	6.63%	6.70%	83.42%
沧州市	2.59%	2.19%	69.86%
衡水市	2.20%	2.05%	76.98%
邢台市	5.81%	5.91%	83.90%
邯郸市	4.88%	4.60%	78.00%

来源：国金证券研究所

图表5：钢铁行业消费全国18%的能源和11%的电力

2008年	能源消费总量 万吨标准煤	电力消费总量 亿千瓦时
全社会	265,583	32,712
农林牧渔及水利业	3.10%	2.99%
工业	71.60%	75.30%
采掘业	5.29%	4.93%
制造业	58.82%	55.35%
黑色金属矿采选业	0.49%	0.95%
石油加工、炼焦及核燃料加工业	4.96%	1.27%
化学原料及化学制品制造业	10.26%	8.63%
黑色金属冶炼及压延加工业	17.99%	11.37%
有色金属冶炼及压延加工业	4.02%	7.44%
电力、煤气及水生产和供应业	7.49%	15.01%
交通运输、仓储和邮政业	7.77%	1.63%
生活消费	10.09%	11.07%

来源：国金证券研究所

图表6：按政府计划限电政策至少影响未来4个月唐山40.73%的焦炭产量

企业名称	1-7月份产量（吨）	预计8月份产量（吨）	9-12月单月平均产量（吨）	减产幅度
1 宝钢京唐公司	745802	106558	100000	-6.15%
2 唐钢炼焦制气厂	1478780	211394	121000	-42.76%
4 唐山中润煤化工有限公司	2989735	418852	221821	-47.04%
5 迁安中化煤化工有限公司				
3 唐山佳华煤化有限公司	1010231	145504	107810	-25.91%
6 古玉煤焦化工有限公司	383833	54848	28000	-48.95%
7 迁安市宏奥工贸有限公司	171232	24452	19802	-19.02%
8 唐山市蓝海实业有限公司	278053	38866	19802	-49.05%
9 唐山金利源煤焦有限公司	158713	22573	19802	-12.28%
10 迁安联旺化工厂	152513	21802	11434	-47.56%
11 唐山征楠焦化有限公司	462883	84890	95937	13.01%
12 唐山港陆焦化有限公司	496474	70925	32570	-54.08%
13 唐山建龙简舟焦化有限公司	478988	87710	26138	-70.20%
14 唐山左利焦化有限公司	117850	18836	20000	6.18%
15 唐山通宝焦化有限公司	228000	82571	18802	-77.23%
16 唐山东方炼焦制气有限公司	148440	21849	19602	-10.28%
17 汇源集团唐海丰源焦化分公司	14211	20344	20000	-1.69%
18 唐山赤也焦化有限公司	45126	6447	6000	-6.93%
19 唐山达丰焦化有限公司	997810	142520	35937	-74.78%
20 唐山市荣义炼焦制气有限公司	888981	54854	35937	-34.49%
21 河北汇源炼焦制气集团有限公司	287669	42523	27769	-34.70%
22 唐山市汇丰炼焦制气有限公司	884887	64885	34808	-46.35%
23 河北永顺实业集团有限公司	354230	50504	34303	-32.08%
24 唐山市春兴炼焦制气有限公司	11785	16841	18000	6.88%
25 唐山市滦宏炼焦制气厂	317858	45408	25188	-44.53%
26 唐山榕丰钢铁有限公司	105088	15440	8801	-43.00%
合计	13209172	1871396	1109263	-40.73%

来源：国金证券研究所

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室