

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

未完待续-强制限电政策跟踪报告之四

事件

据唐山某钢铁网站统计，10 月 24 日，唐山高炉停产（按容积计算）达 24.33%，较 9 月 14 日提升 10.62 个百分点，较 9 月 9 日提升 13.86 个百分点。

据国家统计局数据，9 月全国粗钢日产量为 159.8 万吨，环比下降 4.05%；其中河北粗钢日产量为 27.88 万吨，环比下降 27.96%，全国除河北外粗钢日产量为 132 万吨，环比回升 3.18%。

据国家统计局数据，9 月全国长材日产量为 99 万吨，环比下降 0.16%，同比增长 5.32%；板材日产量为 97 万吨，环比下降 6.69%，同比增长 6.12%。

评论

强制性拉闸限电故事未完仍待续。我们从多家钢铁网站高层以及唐山某钢贸商总经理处也侧面验证了上述数据基本靠谱。据了解，国庆以后唐山地方政府的重视力度以及钢厂的执行力度确实有所增强，这表明强制性拉闸限电政策尚未结束，仍需密切跟踪。

但对全国钢铁行业的影响仍然有限。（1）9 月河北粗钢日产量环比下降 27.96%，较前期高点已降 41.86%，这意味着唐山即便减产 25%，也仍低于全省平均水平；（2）参考 2009 年 11 月、12 月河北粗钢统计数据低报的历史经验，我们认为不排除 2010 年 9 月河北粗钢产量数据再次低报的可能性，这也意味着减产力度可能没有数据显示般大；（3）全国钢企并非一盘棋，9 月份尽管其他地区也有限电限产事件发生，但该月全国除河北外的省市仍环比增长 3%，以致全国粗钢日产量环比仅下降 4.05%；（4）从中钢协公布的旬数据来看，10 月上旬全国粗钢日产量为 163 万吨，环比 9 月下旬下降 3.01%，但较执行力度最严格的 9 月中旬仍高出 5.17%，说明从全国范围来看，钢铁业限产力度尚未严厉于 9 月。

拉闸限电对长材产量的影响程度似乎也被市场高估。9 月长材日产量环比仅降 0.16%，而板材日产量环比增 5.32%，这与此前市场预期的长材和特钢更受益于拉闸限电的状况不相符合，我们认为这也正好说明了在全国钢企限电并非一盘棋的背景下，河北一省对全国影响尚有限的结论。

投资建议

我们仍然维持《钢铁行业 2010 年 4 季度报告：11 月是行业景气拐点的重要观察期》中的观点，10 月、11 月标配钢铁股，首选高安全边际的股票，具体包括：河北钢铁、安阳钢铁、华菱钢铁；在钢铁行业可能见底回升（概率为 70%）后的 12 月，建议超配钢铁股，重点关注高盈利弹性的股票，具体包括：八一钢铁、凌钢股份、三钢闽光、金岭矿业等。

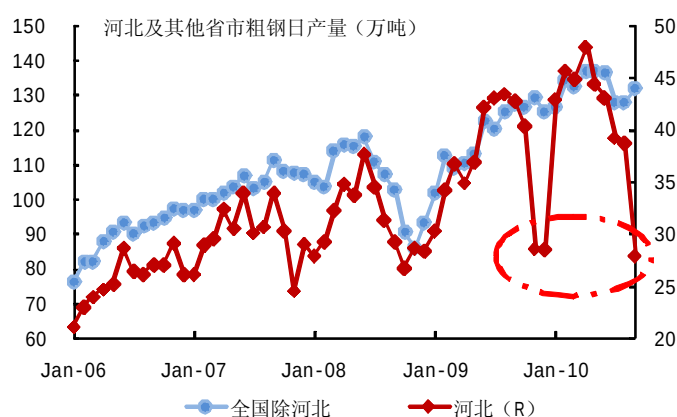
由于目前钢铁股相对于大盘的 PB 比值仅比历史最低水平高 7%左右，比历史平均水平则低 20%左右，因此投资周期为 6-12 个月的投资者大胆建仓钢铁股，重点推荐高盈利弹性股票和龙头股。

图表 1: 唐山钢厂焖炉减产情况统计 (截止 10 月 24 日)

	钢企	高炉 个数	设计生产能力 (立方米)	9月9日停产个数 (容积, 立方米)	9月14日停产个数 (容积, 立方米)	10月24日停产个数 (容积, 立方米)
市 区	唐 钢	4	3200 × 2、2000 × 2	0	0	0
开 平	兴业 (宝新)	4	210 × 3、450 × 1	210 × 3	210 × 3	210 × 3
	半 钢	2	380 × 1、300 × 1	380 × 1	380 × 1	0
	唐 银	3	1 × 450、1 × 550、1 × 1080, 在 建1 × 550	0	0	0
	不锈钢	4	450 × 2、550 × 2	0	0	0
古 冶	东海特种钢	1	1080 × 1	0	0	0
	国 义	3	600 × 1、450 × 1、660 × 1	0	660 × 1	600 × 1、660 × 1
	春 兴	1	1080 × 1、在建1080 × 1	0	1080 × 1	0
	国 丰	11	450 × 8、380 × 1、1780 × 2	450 × 7	450 × 6	450 × 1、380 × 1
丰 南	贝 钢	3	210 × 2、600 × 1	0	210 × 2	210 × 2
	瑞 丰	4	580 × 2、450 × 2	0	0	0
	粤 丰	1	630 × 1	0	0	0
	福 丰	2	450 × 1、600 × 1	0	450 × 1	450 × 1、600 × 1
	清 泉	2	1 × 450、1 × 560	0	0	0
	凯 恒	1	1580 × 1	0	0	0
	冀 发	1	210 × 1	0	0	0
	东 华	3	210 × 3	210 × 1	210 × 1	210 × 3
	宝 泰	2	450 × 2、在建630 × 1	0	0	0
	天 柱	3	450 × 1、580 × 2	450 × 1	0	0
丰 润	正 达	2	450 × 2、预建1280 × 1	450 × 1	450 × 1	0
	迁安首钢	2	2650 × 2	0	0	2650 × 1
	松 汀	4	450 × 2、580 × 2、预建1780 × 2	0	450 × 2	450 × 2、580 × 2
	轧 一	3	580 × 2、450 × 1	0	0	580 × 2、450 × 1
	燕 钢	8	450 × 6、1080 × 2	450 × 1	450 × 2	450 × 2
	津 安	2	450 × 2	450 × 1	0	450 × 1
	九 江	8	450 × 6、2 × 1280	0	0	450 × 2、1 × 1280
	荣 信	4	2 × 380、1 × 450、1 × 480, 将 投产1 × 1080	0	0	2 × 380、1 × 450
	鑫 达	4	450 × 2、380 × 1、210 × 1、正 建580 × 1	450 × 2	450 × 1、580 × 1	450 × 2、380 × 1、 210 × 1
	建 源	1	450 × 1	0	0	450 × 1
遵 化	建 龙	3	450 × 3	450 × 1	450 × 1	450 × 1
	港 陆	5	550 × 2、1160 × 3	550 × 1、1160 × 1	550 × 1、1160 × 1	550 × 1
迁 西	津 西	9	450 × 6、1080 × 3	450 × 1	450 × 2	450 × 2
	远大 (万通)	2	450 × 2、正建1080 × 2	0	0	450 × 2
乐 亭	德 龙	2	1080 × 2	0	0	1080 × 1
	中厚板	2	1580 × 1、1780 × 1	0	0	0
滦 县	安 泰	4	210 × 3、450 × 1	210 × 3	210 × 3	210 × 3
	荣 义	3	210 × 3	0	0	210 × 3
	兴 隆	3	210 × 1、330 × 1、650 × 1	0	0	210 × 1、330 × 1
	金马工业	3	300 × 2、350 × 1、将建1 × 450	0	0	0
	东 海	2	450 × 1、350 × 1	450 × 1	450 × 1	450 × 1
滦 南	华 瑞	2	450 × 2、拟建1 × 580	0	0	0
	合 力	3	210 × 3	0	0	210 × 2
曹妃甸	首 钢	2	5500 × 2	0	0	0
唐山市	合 计	138	98430	25 (10310)	33 (13500)	55 (23950)
唐山市	停产比例 (按高炉容积)			10.47%	13.72%	24.33%

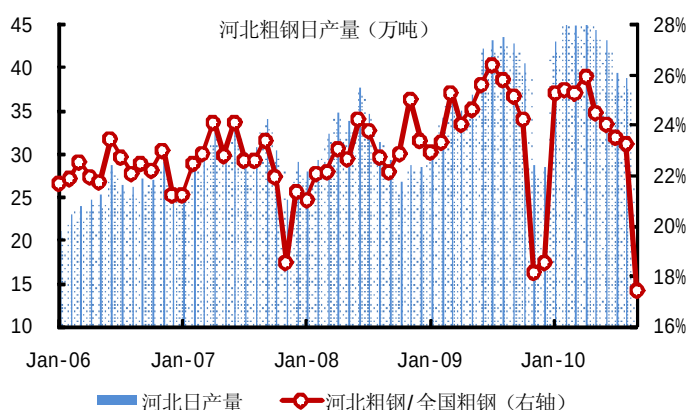
来源: 国金证券研究所

图表2：9月粗钢日产量环比河北降28%其他地区降4%



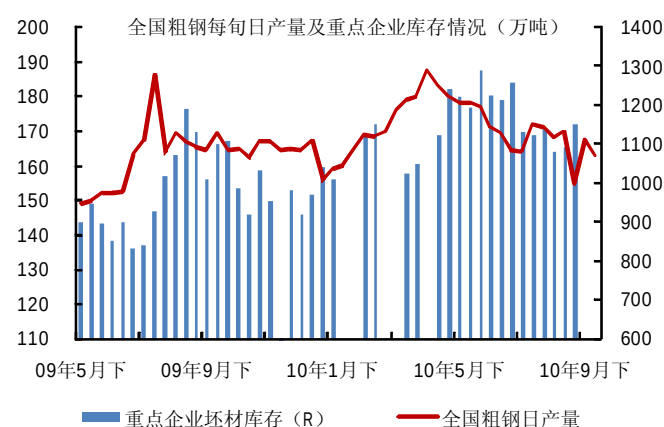
来源：国家统计局、Mysteel、国金证券研究所

图表3：9月河北钢产量占全国比重已降至近年来最低值



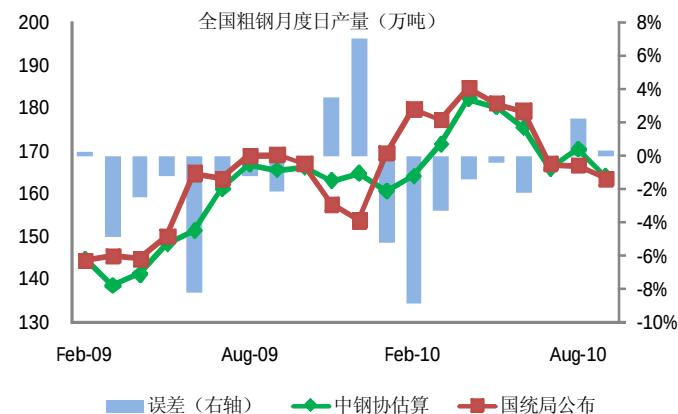
来源：国家统计局、Mysteel、国金证券研究所

图表4：10月上旬全国粗钢日产量环比降3%



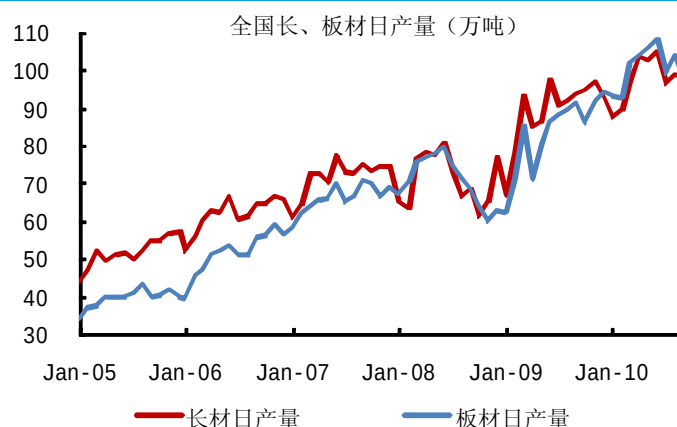
来源：中钢协、中联钢、国金证券研究所

图表5：中钢协公布的旬产量数据有一定参考价值



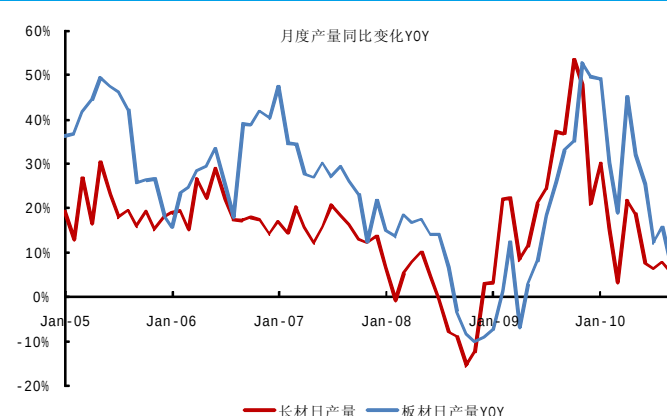
来源：中钢协、中联钢、国金证券研究所

图表6：9月全国长材产量环比降0.16%板材降6.69%



来源：国家统计局、Mysteel、国金证券研究所

图表7：9月全国长材产量同比增5.32%板材增6.12%



来源：国家统计局、Mysteel、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