

不评级

钢铁

年度总结

2010 年 12 月

政策给力 重组发力 股价乏力 ——2011 年钢铁行业大事记

行业研究

投资要点:

2010 年是金融危机后的第二年,是我国经济结构调整的第一年。钢铁行业作为经济发展的基础产业,受到较大的影响。结构性产能过剩是钢铁行业的基本状况,在此情形下,国家出台一系列政策措施,进行淘汰落后产能,同时促进兼并重组,以提高产业集中度。但由于国家经济结构调整倾向于发展新兴战略性产业,钢铁作为传统行业其发展受到抑制,调整政策的出台似乎打压的股票价格,钢铁股价上涨乏力,除特钢类股票外,基本没有什么亮点。但这种调整为钢铁业的健康可持续发展坚定了坚实的基础,钢铁行业将逐步走出低谷。

重大事件

政策方面	节能减排
	淘汰落后
	房地产调控严厉措施
税收方面	7 月 15 日起取消钢材出口退税
产业内部	拉闸限电: 影响产能
	兼并重组: 企业规模扩大, 带来交易性机会

指数走势

指数名称	2009 年	2010 年	涨跌幅
钢铁股指数	3781.14	2753.63	-27.17%
沪深 300	3575.68	3128.26	-12.51%
*ST 钒钛	7.68	22.54	50.26%
方大特钢	9.18	6.46 (10 转增 9 后)	33.63%
大冶特钢	12.16	15.36	28.0%
广钢股份	7.76	7.78	0.26%
新兴铸管	12.43	8.93 (10 派 3 送 1 后)	-5.78%

汇
通
启
富



山西证券研究所

分析师: 刘俊清

执业证书编号: S0760200010035

联系电话: 0351-8686975

办公地址: 太原市府西街 69 号山西国贸

东塔 28 层

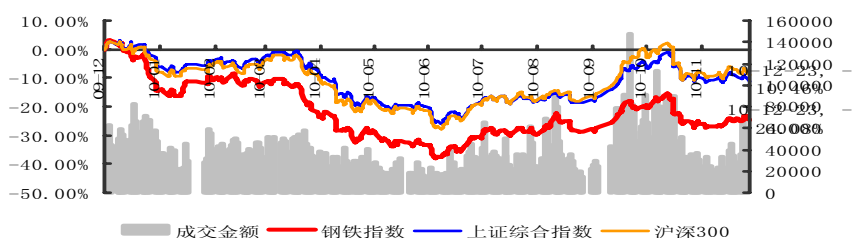
邮编: 030002

山西证券股份有限公司

公司网址: www.i618.com.cn

全国统一服务热线: 400-666-1618

2009 年 12 月以来钢铁股指数走势图:



本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfbz@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

政策方面：

➤ 国务院2月9日印发《国务院进一步加强淘汰落后产能工作的通知》，指出工信部负责制定分行业的落后产能淘汰年度目标任务和实施方案，分解到省（市、区），并监督执行，制定措施支持优势企业通过重组、兼并和收购产能落后企业淘汰落后产能。

制定落后产能淘汰年度目标：工信部指出，在2010年底前，淘汰300立方米及以下高炉，淘汰20吨及以下转炉、电炉；2011年底前，淘汰400立方米及以下炼铁高炉，淘汰30吨及以下炼钢转炉、电炉。2010-2011年，共需淘汰落后炼铁能力约一亿吨。

➤ 20100224国务院常务会研究进一步落实重点产业调整振兴规划：强调调整，战略新兴产业新机遇。

➤ 2010年3月23日，工业和信息化部召开通气会，通报了钢铁工业近期的重点工作，其中提到要加大落后产能淘汰力度，2010-2011年将淘汰落后炼铁能力约1亿吨；落后产能淘汰力度明显加大，将明显改善钢铁行业供求关系。

2010-2011年合计需要淘汰炼钢产能约1.053亿吨。由于炼铁产能需要炼钢产能相配套，2008年和2009年中国铁钢比分别为0.94和0.9576，按铁钢比0.95算，淘汰1亿吨炼铁产能相当于淘汰1.053亿吨炼钢产能。

政策方面点评：

➤ 20100224国务院常务会研究进一步落实重点产业调整振兴规划：强调调整，战略新兴产业新机遇。

点评一：中央措词方面的重点变化，政策落脚点从“产业振兴”到“产业调整振兴”。在汽车、钢铁等十大产业调整和振兴规划推出约一年后，决策层再次从政策层面发力。不过，我们从中央措词方面已经可以感受到明显的变化，政策落脚点已经从“产业振兴”转向“产业调整振兴”，“调整”应是未来政策重要指向。可以说，此次国务院常务会议研究部署进一步贯彻落实重点产业调整和振兴规划，落脚点在于调整结构、转变发展方式这一重点，这将为相关产业带来新的发展机会。这与去年年底中央经济工作会议精神一脉相承，2010年政策导向将更具“针对性”和“灵活性”，在保增长的同时将更加注重调结构。显而易见，转变经济发展方式、调整经济结构、创新经济发展模式、加快新兴产业发展是2010年经济工作的重大任务和主攻方向。

点评二：战略性新兴产业迎来突破性发展机遇，“新兴产业”有望成为市场新的主题投资热点显然，加快发展战略性新兴产业已经成为大势所趋，未来政策将更加倾斜于相关产业。温总理代表中央提出“要用科技的力量推动经济发展方式转变，选择若干重点领域作为突破口，力争较短时间内见效，使战略性新兴产业尽早成为国民经济先导产业和支柱产业。”推动战略新兴产业发展并非是中央政府一时的决策冲动，而是早有政策其脉络与伏笔可循。早在2009年2月份，在国务院推出“十大产业振兴规划”之际，中央政府就已经意识到单靠传统产业的发展已经不足以解决中国经济的结构性失衡和可持续性发展问题中央政府对于战略新兴产业的高度重视和过去一年中推出的一系列政策都让我们对未来可能出台的扶持政策充满期待。我们认为未来对于新兴产业的扶持可能将集中在产业政策的规划出台、财政直接与间接补贴、税收优惠、金融支持、科技投入的增加和公共服务的改善几个方面。现阶段是我国进行经济结构战略性调整的关键时期，发展战略性新兴产业是我国经济长远发展的重大战略选择，新兴产业发展的速度和规模从根本上决定了我国在国际市场上的地位和总体竞争能力。显而易见，新兴产业的发展需要不断提高推动科学发展的能力，科技将会成为引领未来经济发展最重要的牵

引力。总体而言,战略新兴产业的发展和政策的支持将是一个可持续的长期的过程,本次国务院常务会议研究部署进一步贯彻落实重点产业调整和振兴规划有望成为战略性新兴产业进一步推进的良好契机,“新兴产业”有望成为市场新的主题投资热点。

点评三:电子、轻工、纺织等产业向中西部加快转移将推动区域协调发展本次会议还提出,要优化产业布局,严格市场准入,强化投资管理,做好有序转移。建设先进制造业基地和现代产业集群。推动电子信息、轻工、纺织等产业向中西部地区加快转移。推动电子信息、轻工、纺织等产业向中西部地区加快转移体现了国家的战略意图,即,从国民经济和社会发展的全局出发,考虑地方的比较优势,推进区域协调发展,更有利于建设先进制造业基地和现代产业集群。事实上,前期出台的安徽皖江城市带承接产业转移示范区规划。专家表示,上述战略的实施已经推动了国家增长格局的重要转变,改变了长期以来东部增长速度超过中西部的格局。

- 20100402国务院办公厅转发发展改革委等部门关于加快推行合同能源管理促进节能服务产业发展的通知(2011年底前,钢铁行业淘汰400立方米及以下炼铁高炉,淘汰30吨及以下炼钢转炉、电炉,并进行了较为详细的分工);
- 20100407国发【2010】7号国务院关于进一步加强对淘汰落后产能工作的通知;
- 20100225国务院六措施推动落实产业调整振兴规划;
- 20100617国发【2010】34号国务院办公厅关于进一步加大对节能减排力度。
- 2010年7月12日,发布《钢铁行业生产经营规范条件》。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。

我们认为:《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。但是政策的落实需要各级政府与企业的配合与支持。

- 8月26日国务院组成6个督查组对河北、山西、内蒙古等18个重点地区进行节能减排专项督查。

2010年是落实“十一五”节能减排目标的决战年,为了督促各地进一步加大工作力度,确保实现“十一五”节能减排目标,8月26日国务院组成6个督查组对河北、山西、内蒙古等18个重点地区进行节能减排专项督查。此前已有多个省市对高耗能行业实现限电减产政策,或对超能耗企业执行惩罚性电价。相应的,8月下旬宁钢报出2500高炉将近4个月的停产检修计划。9月1日更有传言,为实现全省节能减排目标,山西多家钢厂将在下半年停产较长时间。

相关房地产行业:

- 房地产:20100107国发【2010】4号国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知;
- 2010年4月14日,国务院出台房地产调控政策,发出通知,要求二套房贷首付比例不低于50%,利率1.1倍;

三套以上房可停贷；

➤ 20100417国发【2010】10号国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知：同时发布了一系列相关严厉的地产调控政策，旨在打压不合理的住房需求。

➤ 20100423银监会发出二套房认定标准，不以房贷发生为界限拥有一套房产家庭再购房即认定为第二套：

我们认为，房产新政出台后，房产市场迅速降温，新房打折、二手房抛售现象重新出现；而不少购房人的心态也同时受到影响，观望气氛再次浓郁起来。从整个新政出台的目的来看，是为了平抑房产市场的价格持续高热，在保证居者有其屋的基础上（一套房优惠政策），打击炒房之风，同时降低银行放贷风险。政策的导向是房地产按揭贷款只支持自有住房的资金需求，而非支持倒卖房屋的资金需求，提高炒房者从银行取得资金杠杆的成本，从而降低炒房冲动，以达到平抑房价的目的。

关于出口退税调整政策的通知

➤ 2010年6月22日，财政部、国家税务总局出台调整出口退税政策的通知，要求从7月15日起，调整部分产品的出口退税，其中包括取消48中钢材的出口退税。

重大重组：

➤ 山东钢铁兼并重组，济钢莱钢新吸收合并方案确定；

➤ 鞍钢股份与攀钢钢钒合并并进行资产置换，*ST钒钛变身为铁矿石生产企业；鞍钢洽购三钢集团；

➤ 首钢股份资产注入；

➤ 天津钢铁合并重组；

➤ 2010年11月11日：河北钢铁吸收合并，委托经营部分民营企业：11月11日，河北钢铁以商誉、管理、技术咨询服务、购销渠道等资源，将河北敬业、唐山松汀等五家民营钢企纳入麾下，并占重新登记后各新公司10%的股权。这一“渐进式”联合重组方式，为河北钢铁新增产能1000万吨。

➤ 20101227：太钢旗下临汾钢铁正式委托经营美锦钢铁

➤ 20101227：华菱钢铁整合旗下钢管业务

➤ 20101224：酒钢宏兴拟定增募资收购集团不锈钢资产

股价走势

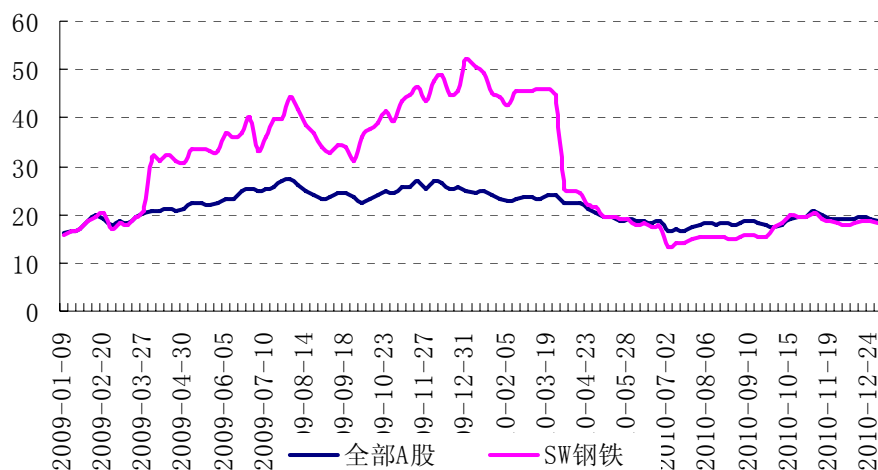
➤ 2010年股价走势整体较弱，沪深300收盘于3128.26，全年下跌447.42点，下跌幅度12.51%；钢铁股在多重政策的影响下，走势弱于大市，钢铁股指数收盘于2753.63，全年下跌1027.51，下跌幅度达27.17%。

图 1：钢铁股指数与沪深 300 指数走势对比图



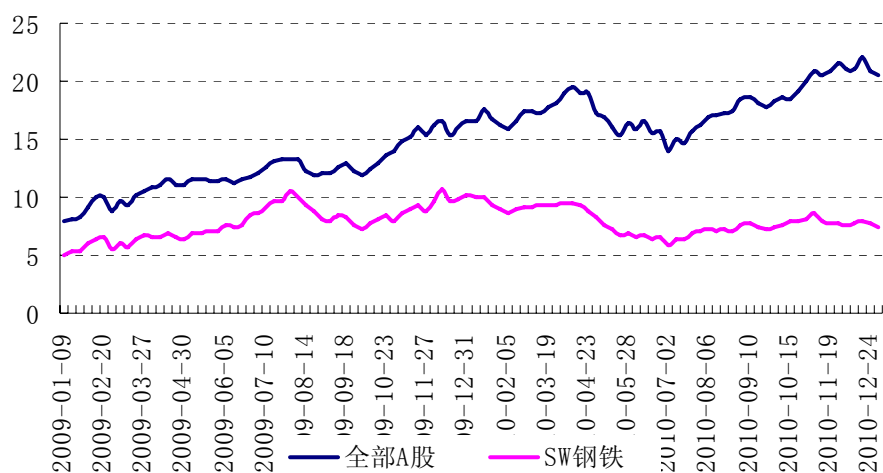
资料来源：山西证券研究所

图 2：近两年来钢铁股与 A 股市盈率走势图：



资料来源：山西证券研究所

图 3：近两年来钢铁股与 A 股平均股价走势图：



资料来源：山西证券研究所

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：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。