

钢铁行业 2011 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：S1130210100005
(8621)61038247
wangzh@gjzq.com.cn

关注潜在突发事件可能引发的矿、钒投资机会

事件

(1) 澳大利亚气象局 1 月 13 日表示，惨遭洪水侵袭的昆士兰可能会迎来一段短暂的晴好天气，但真正的暴雨可能还在后面，预计未来 3 个月恶劣天气恐怕还会蔓延至盛产铁矿石的西澳地区（概率为 70%）；

(2) 南非国家电力公司 Eskom（供应南非 90% 以上的电力）1 月 7 日称，随着工业用电需求猛增，未来两年南非的电力供应量与需求量差距将会进一步缩小，2011 年南非电力供应将处于非常紧张的状态。

评论

西澳如果发生洪灾将会推动全球铁矿石价格强劲上涨。西澳是澳大利亚最主要的矿区，其铁矿石产量占澳大利亚的 86%，铁矿石出口量则占全球的 30%；参照近期昆士兰（煤炭出口量占全球的 20% 以上）发生洪灾导致澳洲动力煤 BJ 指数涨幅超过 17%，我们认为如果西澳发生洪灾导致铁矿石生产或者运输不顺，也将会推动全球铁矿石价格强劲上涨，涨幅可能超过 17%。

南非电力供应紧绷的局面将持续 2 年。南非电力供应紧张主要缘于其电力发展滞后于经济发展，据 Eskom 预测，2011 年和 2012 年南非均将面临电力供应紧张的状态，到 2013 年这一局面才会逐渐缓和。目前南非正值夏季用电高峰，在 1-3 月份其电力供应通常更为紧张。

南非如果发生电力危机将导致钒价“疯”涨。南非供应全球 35% 的钒产品产量，由于全球钒产品的总产值较小（在 120 亿元左右），因此如果南非发生电力危机，将会影响全球钒产品供给，进而引发钒价“疯”涨；2008 年初南非电力危机曾导致 V_2O_5 价格在一月内涨幅达到 120%。

投资建议

目前在西澳拥有铁矿石资产的国内上市公司仅有 ST 钒钛（国内无上市公司在南非拥有钒资产），市场预期这类资产贡献 ST 钒钛 2011 年净利润的 14%，但是考虑到 ST 钒钛是最纯的铁矿石+钒的公司（市场预期其 2011 年的净利润中，钒业务占 18%、国内外矿石业务占 70%），其国内资产利润将会显著受益于潜在的铁矿石和钒价上涨，因此如果上述两件事件发生，将会对 ST 钒钛构成利好，我们建议关注其可能的投资机会；

其他矿、钒类公司也可能存在交易机会，主要包括：天兴仪表（矿+钒）、金岭矿业（矿）、创新置业（矿）、西宁特钢（钢+矿+煤+钒）、凌钢股份（钢+矿）、河北钢铁（钢+矿+钒）。

我们再次提示投资者高度关注西澳气候、南非电力供应的演变情况。

（2008 年初我们曾在业内率先把握住了钒价上涨给承德钒钛带来的投资机会，对钒行业的详细分析也敬请参阅我们在当时撰写的相关报告）

图表 1: 西澳和昆士兰是全球重要的铁矿和焦煤出口地



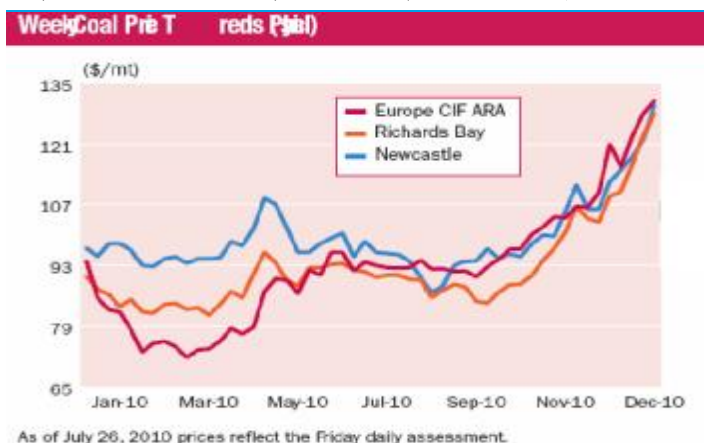
来源: Deloitte、西澳政府、Mysteel、国金证券研究所

图表 2: 西澳铁矿石主要分布在皮巴拉 (Pilbara) 地区



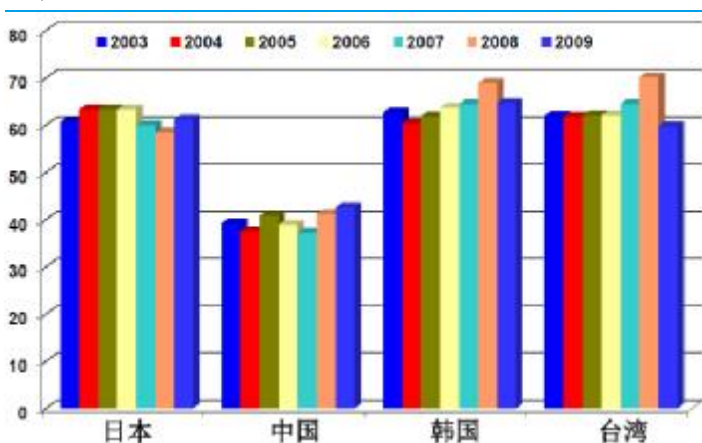
来源: 西澳政府、国金证券研究所

图表 3: 昆士兰洪灾导致 2010 年 12 月底焦煤价格大涨



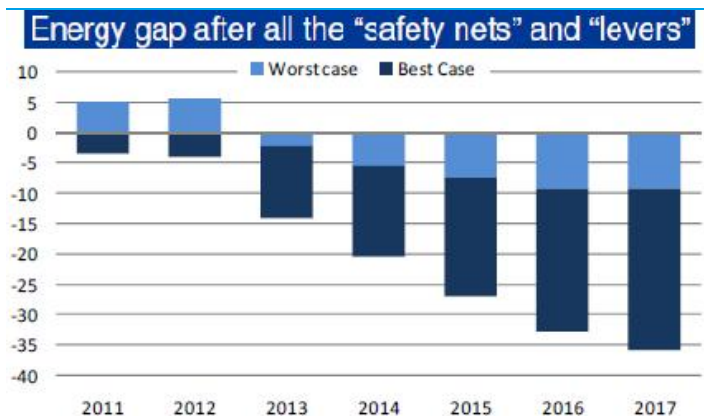
来源: ICT、国金证券研究所

图表 4: 澳矿占各国 (地区) 铁矿石总进口量的比重



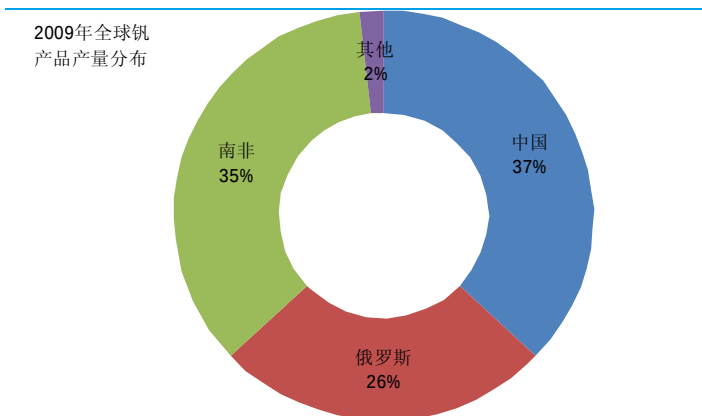
来源: 西澳政府、国金证券研究所

图表 5: 南非 2011 年及 2012 年均将面临电力供应紧张



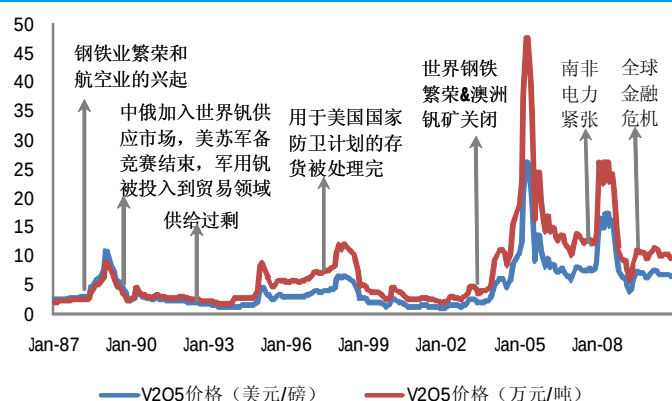
来源: Eskom@2011 年 1 月、国金证券研究所

图表 6: 南非供应全球 35% 的钒产品



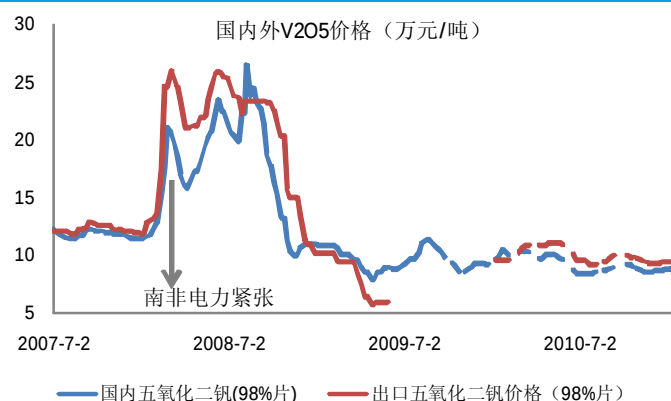
来源: USGS、国金证券研究所

图表 7: 08 年初南非电力短缺曾导致钒价一个月涨 120%



来源: MB、USGS、国金证券研究所

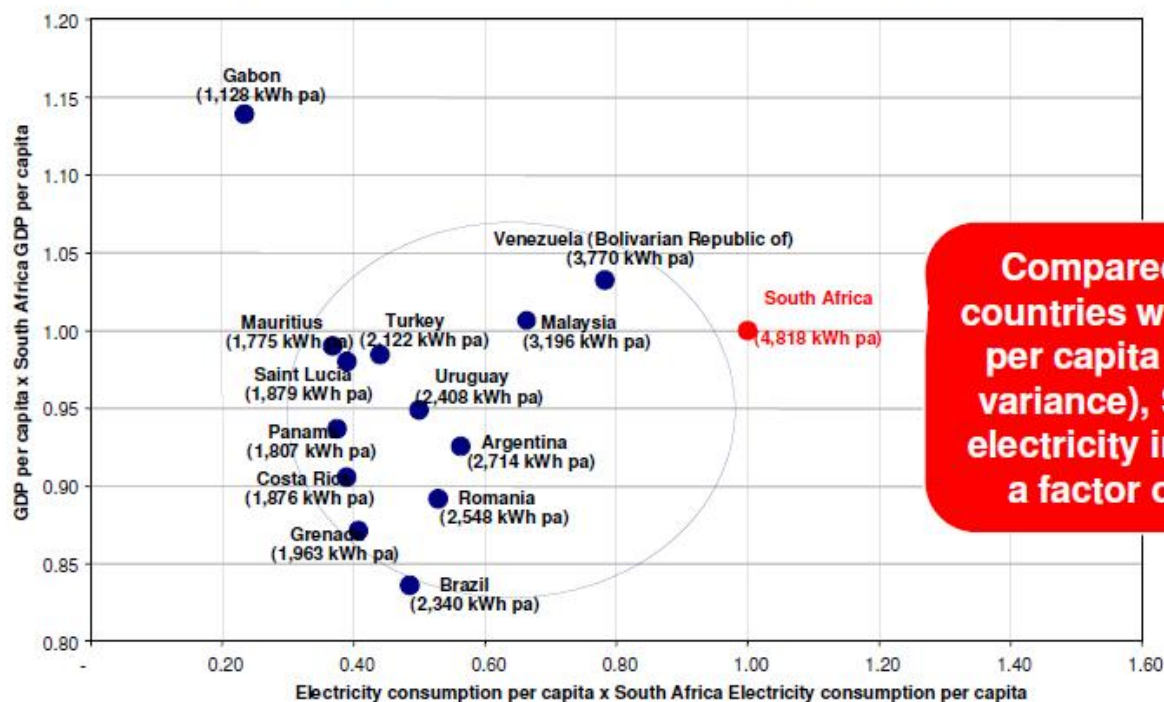
图表 8: 目前出口钒价已经高于国内钒价



来源: 中华商务网、国金证券研究所

图表 9: 南非单位 GDP 所对应的电力供应量显著偏小

Per Capita Electricity Consumption for Countries with similar GDP per capita ($\pm 20\%$) relative to South Africa*



来源: Escom、UN (United Nations) @2007 年、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