

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

日本地震小幅改善中国钢铁业的经营环境

事件

3月11日，日本东海岸附近海域发生8.8级强烈地震，并引发10米高海啸，使得东北部三县（宫城、岩手、福岛）遭遇严重灾害。

总部位于伦敦的钢材价格信息供应商 TSI（The Steel Index）表示，新日铁等3家钢铁制造商位于东京湾的5个炼钢厂遭到了结构性的破坏，并且短期内无法恢复，停产时间可能长达六个月，预计影响2200万吨铁矿石需求量。

“站在天灾面前，我们都是人类”。作为A股钢铁行业分析员，我们在对日本人民和钢铁同仁的处境感同身受的同时，也冷静就此次地震对钢铁行业的影响做出如下评论：

评论

影响日本粗钢的产能比重预计不超过25%。日本的钢厂主要集中在南部。日本第二大钢厂 JFE（占日本粗钢产量的28%）东部粗钢产能为800万吨，占其总产能的比重不到25%；再参考 TSI 对铁矿石贸易需求量的预测，我们判断，此次地震影响对日本粗钢产能比重的影响不到超过25%。

预计影响日本粗钢产量6万吨/天。2011年1月日本粗钢产量为31.15万吨/天，产能利用率为89.61%（取历史峰值34.75万吨/天为产能）；如果考虑到日本其他地区钢厂可能开足马力，那么未来6个月日本粗钢产量受到的净影响幅度则为6万吨/天（ $34.75 \times 25\% - 34.75 \times 75\% \times 10.41\%$ ）。

对改善中国钢铁业的供求关系构成一定利好。（1）从全球范围内的运输半径和生产能力来看，日本粗钢、汽车等产量的减少带来的供求缺口最有可能被韩国、中国填补，如果全被中国填补，将提升中国粗钢产能利用率2.90个百分点，有利于进一步改善中国钢铁行业的供求关系；（2）日本钢铁产量的43%用于出口、36%用于净出口，因此日本的粗钢表观消费量相当于中国的11%，从灾后重建的角度来看，此次地震也对全球及中国钢铁供需关系构成一定正面影响。

同时也将为偏热的全球铁矿石市场进一步降温。日本是全球第2-3大铁矿石进口国，2010年铁矿石进口量占全球铁矿石海运贸易量的12.78%，因此如果日本25%粗钢产能受到影响，将会进一步给全球偏热的铁矿石市场降温。

投资建议

总体来看，日本此次地震对中国钢铁的生存环境构成一定的正面影响，对宝钢等高附加值产品占比高的钢企利好程度偏大。

自2月15日我们发布《重申钢价上涨的主因在供给面》的报告之后，钢价止升为降，累计跌幅已达4.73%；我们认为本轮下跌的主因也在于供给面（产能利用率由85%跃升至92%），因此并不可怕，随着需求旺季的逐步到来，行业的供求关系也有将会趋于改善，钢价有望在阳春4月逐步步入上行通道。

目前的时点，我们暂时仍然维持钢铁行业的“持有”评级。普钢股中仍然首推公司治理存在改善预期的华菱钢铁，依然看好常宝股份、金洲管道的中期投资机会，也认为久立特材已具备较高的安全边际，不再看淡武钢股份（因取向硅钢供求关系趋于改善），同时建议关注 ST 张铜。

风险提示

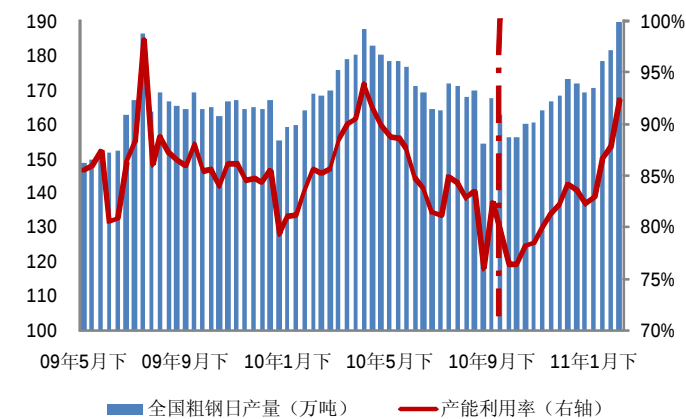
（1）地震和海啸的不确定性；（2）中国通胀及宏观经济波动风险。

图表 2: 日本钢厂主要分布在西部和南部



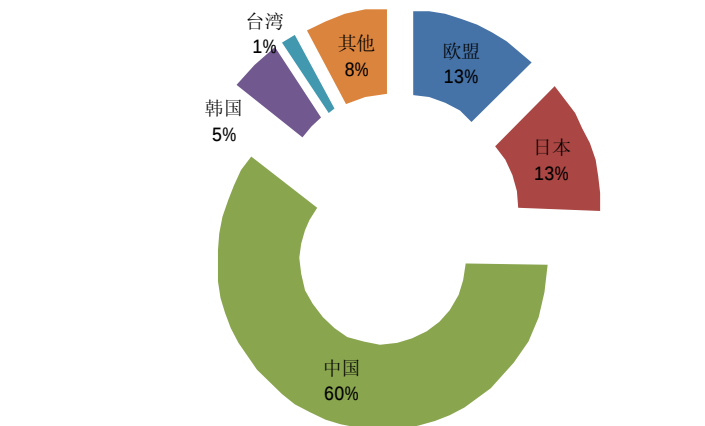
来源：中国联合钢铁网、国金证券研究所

图表 4: 2011 年 2 月下旬中国粗钢产能利用率达 92%



来源：中国钢铁工业协会、国金证券研究所

图表 6: 2010 年全球 10.41 亿吨贸易矿主要进口国分布



来源：ABARE、国金证券研究所

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)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

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)-66215599-8792

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)-33089915

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 921 室