

评级： 看好

钢铁行业 重大事件分析

2011 年 3 月 15 日

汇
通
启
富



山西证券研究所

分析师：刘俊清

执业证书编号：S0760511010013

联系电话：0351-8686975

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

日本特大地震为我国高端钢材和建筑钢材 提供了新的市场机会

——日本特大地震对我国钢铁行业的影响分析

行业研究

重大事件：

2011 年 3 月 11 日，日本东北部的近海区域发生 9 级强烈地震，进而引发了大规模海啸，日产、丰田和本田三大汽车公司国内工厂因此停产，新日铁等三大钢铁公司部分炼钢厂暂时停产，短期内钢铁供应和需求均受影响。

山证点评：

东北地震区域钢铁生产装置分布较少，地震对钢厂灾难性破坏较小。由于日本的新日铁、JFE、住友金属、东京制钢、神户制钢五大钢厂的粗钢产量占日本粗钢总产量的 75%-80%，其主要生产基地主要分布太平洋带状区域，地震对钢厂的灾难性破坏程度较小。

地震会影响其生产和出口。日本钢铁行业在全球钢铁行业有着举足轻重地位，产量仅次于中国，位列全球第二，但其出口量是全球第一。本次特大地震以及次生灾害导致钢厂减产或停产，影响生产和出口。

三大汽车厂的停产减少钢铁需求。受地震影响，日本三大汽车巨头 14 日起全面停产，且未公布复产时间表。地震后本田汽车的埼玉县工厂等 3 个工厂已经停产，生产曲轴和变速箱的零部件工厂被迫关闭；日产公司除受灾的 2 家组装工厂外，福冈县荻田町的九州工厂、制造发动机的福岛县磐城市的磐城工厂也将停产，不少核心零部件生产企业位于地震灾区，未来零部件供应将受影响。汽车行业的整体停产将大大减少对相关汽车板、结构钢等钢材的需求，需求的恢复要等汽车行业的整体复产。

多因素影响，日本钢厂减产或停产，产能总体开工率将大幅下降。一是地震及海啸直接影响钢铁企业的正常运行，生产基地甚或遭到严重损坏，致使多家企业减产或停产；二是福岛核电站的爆炸直接影响到日本电力供应的短缺，钢铁生产是电力消耗大户，电力短缺将直接影响钢企的开工运行；三是外下游需求减少也支持钢企的减产，恢复重建需要相当长一段时间。四是其它因素，如交通中断等。

铁矿石需求大幅度减低，利于国际铁矿石价格回落。日本是铁矿石进口大国，每年进口量不低于 1 亿吨，而且主要来自三大矿山。此次特大地震导致的钢铁行业整体减产将大幅度减少铁矿石的消耗，据中联钢的统计，在半年内将影响 2200 多万吨的铁矿石进口，特别是 3、4 月份的进口量会大幅减少，从而能影响铁矿石价格下跌。事实也证明，在地震发生后的两个交易日内，现货市场铁矿石价格就从 200 美元/吨的高价位下跌到了 170 美元/吨的水平。

从日本钢材生产和消费结构看中国钢铁行业的机会。多年来，日本以发展高端板材为主，逐渐淘汰了低端的建筑钢材，出口也以高端汽车板和中厚板为主。此次日本地震导致部分钢厂停产会直接影响到其钢材出口，给我国钢企提供了机会，一是可以占领部分国际市场，另一是可以替代进口占领国内市场；同时也会拉动我国的建筑钢材出口，截止 15 日的统计受灾人口 39 万，如此规模的灾后重建需要大量的建筑钢材，为相关企业特别是钢结构生产企业提供了更多的机会。总体上近期我国促使钢材价格上行。

风险因素：地震的影响还在继续，最终的影响还需进一步观察。

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 sxzqyjfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

事件描述:

2011年3月11日中午2点46分,日本东北部的近海区域发生9.0极强烈地震,进而引发了大规模海啸,福岛核电站连续发生4次爆炸,目前,动静已经检测到核辐射的存在。日产、丰田和本田三大汽车公司国内工厂因此停产,新日铁等三大钢铁公司部分炼钢厂暂时停产,短期内钢铁供应和需求均受影响。

日本钢铁产能全球第二,出口第一,地震会影响其生产和出口。日本钢铁行业在全球钢铁行业有着世界举足轻重地位,产量仅次于中国,位列全球第二。据统计,过去5年,日本粗钢产量维持在11000~12500万吨之间(只有2009年下降到8750万吨),占世界粗钢比重的7%~10%。2010年日本粗钢产量接近1.1亿吨,出口约4340万吨,出口比例接近40%,占世界第一位。本次特大地震以及次生灾害导致钢厂减产或停产,影响生产和出口。

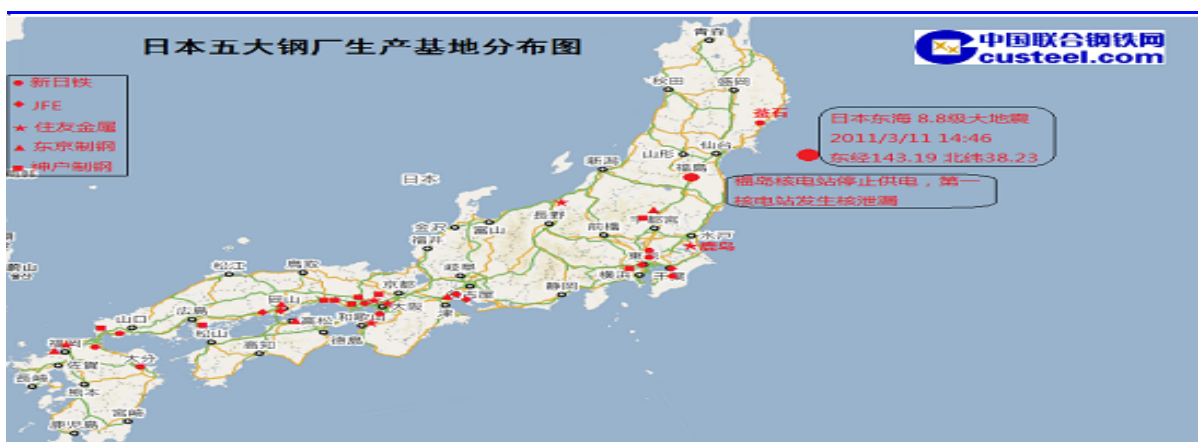
表 1: 2010 年全球粗钢产量排行(分国别,百万吨)

排	国家	2005	2006	2007	2008	2009	2010	10/09(%)
1	中国	353.2	419.1	489.3	500.3	573.6	626.7	9.3
2	日本	112.5	116.2	120.2	118.7	87.5	109.6	25.2
3	美国	94.9	98.6	98.1	91.4	58.2	80.6	38.5

资料来源: wind 资讯

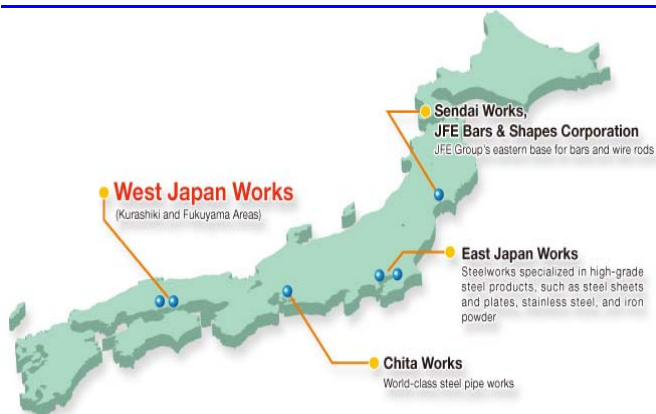
东北地震区域钢铁生产装置分布较少,地震对钢厂灾难性破坏较小。由于日本的新日铁、JFE、住友金属、东京制钢、神户制钢五大钢厂的粗钢产量占日本粗钢总产量的75%-80%,其几十个生产基地主要分布在沿海,绝大部分钢铁联合企业集中在由京滨、阪神、中京、濑户内海、北九州五大工业区形成的太平洋带状区域。据中联钢3月14日的统计,大型钢厂70-80%生产线全部停产,重点设备也在进行巡视检修,能否尽快重启,需待相关调查统计结果出来才能确认。

图 1: 日本五大钢厂分布图



资料来源: 中国联合钢铁网

图 2 JFE 在日本国内主要生产装置分布图



来源: www.jfe-steel.co.jp

图 3 新日铁在日本国内主要生产装置分布图



来源: http://www.nsc.co.jp

表 2: 日本东北地区部分钢厂受地震影响情况调查表 (统计时间截止 3 月 12 日中午)

地区	钢厂	下属工厂	人员情况	设备情况
东北地区	新日铁	釜石	无人员伤亡, 交接班事物是否正常确认中。	设备损坏情况确认中
	JFE 条钢	仙台	无人员伤亡, 500 多名员工已安全避难。	
北海道地区	新日铁	室兰	无人员伤亡	设备没有受重创
关东地区	新日铁	君津	无人员伤亡	焦炉全部停产, 高炉 11 日晚上七点休风
	新日铁	东京制作所	无人员伤亡	生产设备影响调查中
	JFE	东日本	集团员工安全	高炉休风, 设备巡检中。千叶工厂发生小火灾, 化学工厂火灾属于误报, 京滨地区小规模火灾已扑灭。
	住友	鹿岛	无人员伤亡	高炉休风, 设备损坏情况确认中
	JFE 条钢	鹿岛	已设置应急中心	设备巡检中
	住友钢管	鹿岛	无人员伤亡	设备损坏情况确认中

来源: 日刊产业新闻 (日刊工业新闻社)

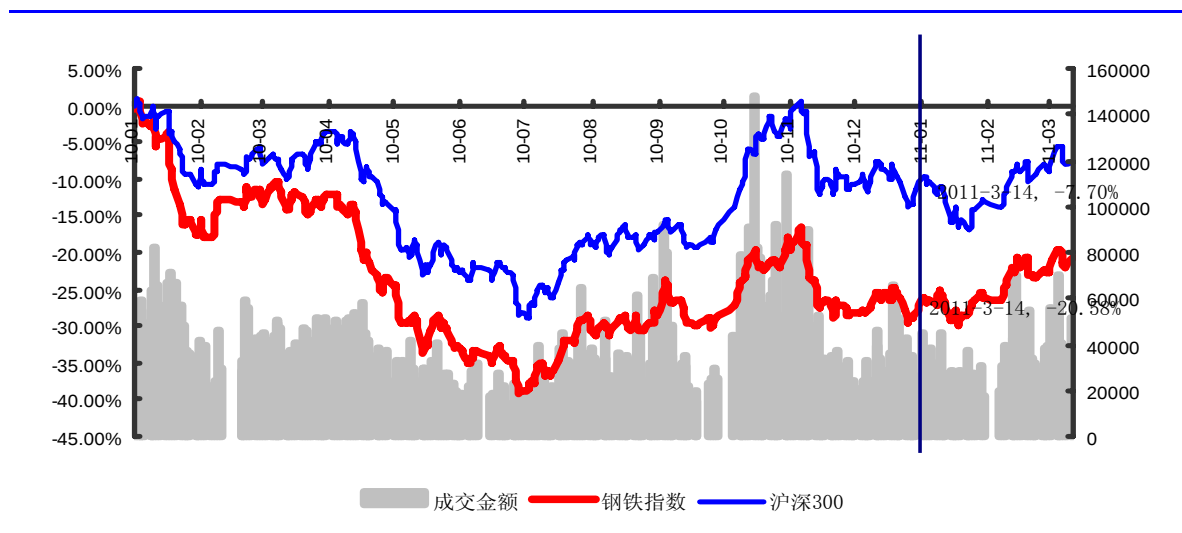
三大汽车厂的停产减少钢铁需求。受地震影响，日本三大汽车巨头宣布，14日起全面停产，且未公布复产时间表。本田汽车的埼玉县工厂等3个工厂已经停产，生产曲轴和变速箱的零部件工厂被迫关闭；日产公司除受灾的2家组装工厂外，福冈县苅田町的九州工厂、制造发动机的福岛县磐城市的磐城工厂也将停产。不少核心零部件生产企业位于地震灾区，未来零部件供应将受影响，因此日本整车生产和供应将大为减少。以丰田汽车为例，宫城县是丰田汽车在日本重要生产基地之一，位于宫城县仙台附近的中央汽车公司，主要生产卡罗拉、雅力士等小型车。汽车行业的整体停产将大大减少对相关汽车板、结构钢等钢材的需求，需求的恢复要等汽车行业的整体复产。

多因素影响，日本钢厂减产或停产，产能总体开工率将大幅下降。一是地震及海啸直接影响钢铁企业的正常运行，生产基地甚或遭到严重损坏，致使多家企业减产或停产；二是福岛核电站的爆炸直接影响到日本电力供应的短缺，钢铁生产是电力消耗大户，电力短缺将直接影响钢企的开工运行；三是外下游需求减少也支持钢企的减产，恢复重建需要相当长一段时间。四是其它因素，如交通中断等。麦格理研究预计，由于上周发生的强烈地震，日本大约有1150万吨的钢铁产能被迫关闭，约占日本2010年1.1亿吨钢铁产能的10%。

铁矿石需求大幅度减低，利于国际铁矿石价格回落。日本是铁矿石进口大国，每年进口量不低于1亿吨，而且主要来自三大矿山。此次特大地震导致的钢铁行业整体减产将大幅度减少铁矿石的消耗，据中联钢的统计，在半年内将影响2000多万吨的铁矿石进口，特别是3、4月份的进口量会大幅减少，从而能影响铁矿石价格下跌。目前铁矿石价格以创历史新高，成为钢铁行业的不堪之重。所以市场借机将铁矿石价格回调也在情理之中。事实也证明，在地震发生后的两个交易日内，现货市场铁矿石价格就从200美元/吨的高价位下跌到了170美元/吨的水平。预计后市将继续小幅回落，并在相对低位震荡。大大有利于钢企提升利润水平。

从日本钢材的生产和消费结构看中国钢铁行业的机会。多年来，日本以发展高端板材为主，逐渐淘汰了低端的建筑钢材，因此目前日本钢厂主要集中在高端钢材的生产和销售，如硅钢片、高档轿车板等。日本国每年的出口也以高端汽车板和中厚板为主。2010年我国进口钢材1643万吨，其中从日本进口778万吨，占比高达47.37%；而向日本出口只有81万吨。因此，此次日本地震导致部分钢厂停产会直接影响到其钢材出口，这对于我国的高端板材类生产企业形成利好（一方面可以占领部分国际市场，另一方面可以替代进口占领国内市场），如宝钢股份、太钢不锈、武钢股份等；同时也会拉动我国的建筑钢材出口，因为日本不能生产建筑钢材，截止15日的统计受灾人口39万，如此规模的灾后重建需要大量的建筑钢材，为相关企业特别是钢结构生产企业提供了更多的机会。总体上近期我国促使钢材价格上行。

图 4：2009 年 12 月以来钢铁股指数走势图：



资料来源：Wind 资讯

风险因素：地震的影响还在继续，事态的发展还需进一步观察。

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。