

增 持 维持

钢铁行业

2011 年 3 月 14 日

日本强震对我国钢企构成中短期利好

钢铁行业高级分析师：刘彦奇
SAC 执业证书编号：S0850207120452
liuyq@htsec.com
021-23219391

事件：

日本 9.0 级特大地震并引起海啸给日本造成重大的损失，随后引发福岛核电站核泄漏核爆炸事件。距离福岛较近的地区生活生产活动受到重大影响。本次大地震导致日本震中附近钢铁、汽车、造船等产业大面积停工，从而引发对日本本土的其他制造业生产能力的担忧（图 1）。

图 1 2011 年 3 月 11 日日本本州东北海岸发生 9.0 级强震



资料来源：互联网，海通证券研究所

1. 强震发生在日本最大工业区的东北区域，该地区钢铁产量占日本全国比重约为 20%多

日本有 5 大工业区，即京滨工业区、阪神工业区、中京工业区、北九州工业区和濑户内海工业区。前 4 个在战前就已形成，在新形成的工业区中，规模最大的是濑户内海工业区。除前述的 5 个大工业区外，在战后，还形成了 9 个中小工业区，即北海道、八户、常磐、鹿岛、东海、关东内陆、北陆、大分和有明海沿岸工业区（见后面附文，日本工业区介绍）。

京滨工业区位于东京湾沿岸，它以东京都和横滨市为核心，以关东平原为腹地。战后，京滨工业区在原有的工业基础上取得了迅速发展，工业区范围显著扩大。京滨工业区的半径已经超过 50 公里，并且还在向半径为 100 公里的周围地带延伸，形成了日本最大的工业区。

京滨工业区钢铁产量占日本全国比重约为 20%多。统计显示，1990 年京滨工业区制造业产值约占全国制造业总产值的 1/4，其中机械工业占全国机械工业总产值的 26.9%，印刷出版业比重为 53.9%，化学工业占全国比重为 28.7%，食品工业比重为 19.8%、金属制品为 23.2%，钢铁工业为 21.8%。2011 年日本钢铁工业粗钢总产量为 1.10 亿吨（表 1），因

此，估计京滨工业区粗钢产量约 2200 万吨以上，月产量约 183 万吨左右。

图 2 日本主要工业区都在日本偏南沿海的位置



资料来源：互联网，海通证券研究所

表 1 2010 年日本主要钢铁产品产量（万吨）

	产量	同比
生铁	8,228	22.90%
炼钢生铁	8,195	22.70%
铸铁	33	106.20%
粗钢	10,960	25.20%
转炉钢	8,576	25.50%
电炉钢	2,384	24.20%
普通钢锭	8,473	18.90%
特殊钢锭	2,448	53.60%
铸钢钢锭	39	10.30%
普通钢合计	8,492	18.90%
特殊钢合计	2,468	53.00%
热轧钢材合计	9,776	27.50%

资料来源：海通证券研究所

2.我国对日本钢材出口和从日本进口钢材差别较大，影响主要集中在厚板、热轧宽幅带钢、冷轧宽幅带钢、电工钢板、镀锌钢板、特殊钢

表 2 2010 年从日本进口的主要钢材占我国对应进口钢材总量的比例（万吨）

钢材大类	钢材分类	从日本进口	我国进口总计	从日本进口占我国总进口比
	厚板	88	120	73.54%
	热轧宽幅带钢	66	84	78.69%
	冷轧宽幅带钢	141	372	37.81%
	电工钢板	36	98	36.55%
	镀锌钢板	168	344	48.83%
普通钢材总计		553	1,320	41.89%
	不锈钢	23	101	23.14%
	其它	142	222	63.96%
特殊钢材总计		165	323	51.18%
合计		751	1,643	45.73%

资料来源：海通证券研究所

我国 2010 年从日本进口钢材 751 万吨，但只向日本出口 147 万吨，进口量占我国钢材总产量的比重不到 1%（含重复

材)。进口主要集中在厚板、热轧宽幅带钢、冷轧宽幅带钢、电工钢板、镀锌钢板和特殊钢，整体占我国对应钢材种类产量比例不大(表2、表3)，但由于进口的都是高档或者国内短缺的那部分钢材产品，因此实际占小类的比例更大。比如冷轧宽幅带钢和镀锌钢板，应该主要是集中在汽车板和家电板，而不是一般工业用的普通冷轧板。

从2011年我国钢材总体进口情况看，从日本进口钢材量占我国钢材进口总量的比例高达45.73%，占比很高。细分看，从日本进口的钢材，上述厚板、热轧宽幅带钢、冷轧宽幅带钢、电工钢板、镀锌钢板，包括特殊钢，分别占我国对应进口钢材种类的比例均高达40%以上。其中厚板占比为73.54%，热轧宽幅带钢占比为78.69%，特钢占比为51.18%。我们认为半年内日本相应企业即可恢复生产，因此半年内，我们相应钢材品种的企业可能会订单增加，比如宝钢股份、部分高档中厚板企业、硅钢企业和特钢企业。

这里需要说明三点，第一，日本钢企停产的时候下游汽车造船等也会停产；第二，我们并不清楚日本向我国出口钢材的钢厂集中在哪个工业区，各个钢企对我国的钢材出口量是多少；第三，从日本进口的厚板品种，应该包括我国统计口径上的特厚板、厚板和中板，因为2010年我国统计口径特厚板进口4万吨，厚板进口24万吨，中板进口92万吨，而按照日本口径，我们2010年单单从日本进口厚板就达到88万吨，显然，这个厚板的口径应该包括我们的特厚板、厚板和中板。

表3 2010年我国对日钢材出口和从日本进口钢材品种和数量(万吨)

	向日本出口	从日本进口	我国产量	占我国产量比
生铁	2	0	59,022	
合金	44	4		
钢锭	0	0		
半成品	0	10		
钢轨	0	0		
板桩	0	10		
型钢	3	7		
棒材	0	3		
线材	19	15		
厚板	6	88	6,947	1.27%
中板	0	0		
热轧薄板	0	0	620	0.02%
热轧宽幅带钢	19	66	3,761	1.75%
热轧带钢	0	1		
冷轧钢板	0	0		
冷轧宽幅带钢	7	141	2,934	4.79%
抛光带钢	0	2		
电工钢板	0	36	572	6.24%
镀锡板	0	1		
无锡板	0	1		
镀锌钢板	3	18	4,000	4.20%
其它表面处理钢板	1	5		
无缝钢管	0	5		
焊接钢管	1	4		
普通钢材总计	60	553		
不锈钢	1	23		
其它	7	142		
特殊钢材总计	8	165		
线材类	5	6		
其它	25	11		
二次制品总计	30	17		
其它	0	0		
合计	147	751	79,627	0.94%

资料来源：海通证券研究所

说明：该表的厚板，应该包括我国统计口径的特厚板、厚板和中板

3.对矿石企业短期利空，但中期利多

2010 年日本废钢利用率超过 25%，也就是由铁矿石提供的铁水占比约为 75%。假如各个钢企均采用这个平均废钢率，且该地区年产 2200 万吨粗钢，则 2010 年该地区总共需要 2640 万吨铁矿石。假如该地区钢厂全部停产半年，则影响铁矿石需求 1320 万吨。日本铁矿石全部进口，2010 年全球铁矿石海运量约为 10 亿吨，年占比 1.32% 左右，半年占比 2.64%。因此我们认为短期内对矿石是个利空，但中期看，随着灾后重建的展开，可能会使得铁矿石需求更加旺盛。此外，对废钢也有类似影响，并进一步波及到国际市场。

4. 连锁反应

京滨工业区对其它地区（包括国外）的钢材供应中断，其它地区（包括国外）对京滨工业区的钢材供应也会中断，这可能会造成日本国内和国际市场的短期波动。

5. 风险提示：文中对日本钢企停产范围、时间和停产钢企对我们钢材出口情况只是估计或者假设。

附文：日本五大工业区和太平洋沿岸带状工业地带间接（网文）

日本有 5 大工业区，即京滨工业区、阪神工业区、中京工业区、北九州工业区和濑户内海工业区。其中，前 4 个大工业区在战前就已形成，在战后日本经济迅速发展过程中，这 4 个老工业基地的规模迅速扩大，新的工业区相继形成。在新形成的工业区中，规模最大的是濑户内海工业区。

一 京滨工业区

京滨工业区位于东京湾沿岸，它以东京都和横滨市为核心，以关东平原为腹地。战后，京滨工业区在原有的工业基础上取得了迅速发展，工业区范围显著扩大。据日国土厅统计，在 1945 年至 1972 年间，东京湾填海造地面积达 12950 公顷，其中工业用地 7120 公顷，占 55%；港湾用地 240 公顷，占 9.6%。京滨工业区的扩大除向海上（即填海造地）发展外，还向东京都郡部、神奈川县、千叶县、埼玉县、茨城县、栃木县和山梨县的内陆地区扩展。京滨工业区的半径已经超过 50 公里，并且还在向半径为 100 公里的周围地带延伸，形成了日本最大的工业区。

1990 年，京滨工业区的制造业产值（按产品出厂价计算）为 80.07 万亿日元，约占全国制造业总产值的 1/4。拥有工厂 95611 家，占全国工厂总数的 21.9%。从工业产品的产值看，在京滨工业区占第一位的是机械工业，1990 年产值达 37.54 万亿日元，占全国机械工业总产值的 26.9%；其次是印刷出版业和化学工业，这两个行业 1990 年的产值分别为 67963 亿日元和 67485 亿日元，在全国印刷出版业和化学工业产值中所占的比重分别为 53.9% 和 28.7%；占第三位的是食品工业（45037 亿日元）、金属制品（43003 亿日元）和钢铁工业（39901 亿日元），1990 年，这三个行业的产值在同行业中所占的比重分别为 19.8%、23.2% 和 21.8%。

二 阪神工业区

阪神工业区以大阪湾为中心，后枕广阔的近畿为冲积平原。战后，这个工业区扩展很快，它一方面向西，即顺着尼崎、西宫、神户、明石等沿海城市向兵库县扩展，另一方面向南，即顺着堺、岸和田、阪南等沿海城市向和歌山县延伸。从战后到 1975 年，仅在堺、泉北地区填海形成的工业用地就达 1705 公顷。

1990 年，按产品出厂价计算的阪神工业区制造业产值为 42.47 万亿日元，在全国所占比重为 13.1%。1990 年末，这里拥有工厂 67308 家，占全国工厂总数的 15.4%。阪神工业区的工业结构与京滨工业区既有类似之处。也有不同之处。最主要的相似之处是：在产值上占第一位的也是机械工业（13.71 万亿日元），最主要的不同之处在于：(1) 阪神工业区的钢铁工业所占比重较大，1990 年占全国钢铁总产值的 24.0%；(2) 纺织工业产值大大高于京滨工业区。1990 年，阪神工业区的纺织工业产值为 14543 亿日元，比京滨工业区高出 2.4 倍，占全国同行业总产值的 18.6%。

三 中京工业区

中京工业区南临伊势湾、三河湾，面对太平洋，北靠浓尾平原。50年代末和60年代初期，与国家投资治理伊势湾台风灾害相并行，该地区大搞填海造地、整顿工业用水、用地、港口、道路等，为产业的发展特别是当时重化工业的发展提供了良好条件。据统计，在1967年至1970年期间，中京工业区形成的沿海工业用地达4207公顷，大大超过同期京滨工业区（2445公顷）和阪神工业区（1096公顷）。借助港湾的优势，通过大量进口原油、铁矿石等原材料，中京工业区的钢铁、化学和机械工业等迅速发展起来，特别是该地区机械工业的发展尤为引人注目。

中京工业区拥有的工厂虽然少于阪神工业区，1990年末为56387家，但该工业区的制造业产值则高于阪神工业区，1990年达49.74万亿日元。中京工业区工业结构的一大特点是机械工业特别是运输机械制造业非常发达。1990年，按出厂价计算的机械工业产值达27.56万亿日元，占该工业区制造业总产值的一半以上(55.4%)；运输机械制造业的产值（1990年为17.31万亿日元）又占全部机械制造业产值的一多半(62.8%)。中京工业区的运输机械制造业的规模居各大工业区之首，占日本运输机械制造业产值的1/3以上(37%)。中京工业区运输机械制造业的主体是汽车，日本最大的丰田汽车公司的生产基地就分布在这里。

四 北九州工业区

北九州工业区位于日本九州岛的北部，是日本历史最悠久的重工业基地之一，其核心部分在福冈县。从战后到50年代中期，在洞海湾的狭长海岸边，挤满了以八幡制铁公司（现在的新日本制铁公司）为首的大工厂，扩大工业圈的余地已经有限。因此，战后北九州工业区的发展主要是在原有区域内部进行设备更新、技术改造，进一步实行产业的合理分工与布局，例如把原料向户烟工厂的高炉和转炉集中，使八幡发展为加工工业基地；以最新技术装备建立专业化轧钢厂；发挥老工业基地熟练工人多、技术基础好的优势，向高附加值生产领域发展等等。战后，由于其他各大工业区发展迅速，北九州工业区的地位相对下降，不过，在钢铁工业方面特别是在钢铁产品的品种、质量方面，北九州工业区仍占有比较重要的地位。

1990年末，北九州工业区拥有工厂9915家，当年的制造业产值为77107亿日元，产值较高的工业部门依次是：机械制造业（24028亿日元）、钢铁工业（8973亿日元）、食品工业（7256亿日元）、化学工业（6373亿日元）、饮料和烟草业（2070亿日元）、金属制品工业（4339亿日元）等。

五 濑户内海工业区

濑户内海是位于四国岛与本州岛西南部之间的内湾海域，素有“日本地中海”之称。战后大规模的工业投资，使经济迅速发展，原有的4大工业区日渐饱和。濑户内海就是在这样的背景下，于50年代末开始崛起的新工业区。该工业区由环濑户内海的冈山县、广岛县、山口县、香川县和爱媛县组成。从50年代末到70年代初期，该工业区利用价的进口资源，发展起了钢铁、化学和机械工业，在濑户内海沿岸建立起了大型港口和各种工厂，“日本地中海”已变成了一条“产业运河”，在日本经济中的地位已超过北九州工业区。

1990年末，濑户内海工业区拥有工厂29443家，大约是北九州工业区的3倍。同年的制造业产值达26.49万亿日元，是北九州工业区的3.4倍。在该工业区内部，产值最大的行业是机械工业，1990年达90989亿日元；其次是化学工业和钢铁工业，1990年的产值分别是32085亿日元和26977亿日元；居第三位的食品工业，1990年的产值为16815亿日元。濑户内海工业区的钢铁、化学和有色金属工业，已经后来居上，在产值上超过了中京工业区。

六 太平洋沿岸带状工业地带

除前述的5个大工业区外，在战后日本经济发展过程中，还形成了9个中小工业区，即北海道、八户、常磐、鹿岛、东海、关东内陆、北陆、大分和有明海沿岸工业区。日本工业区的分布有一个明显的特点，即绝大多数形成在沿海地区。在大小14个工业区中，除关东属于内陆工业区外，其余13个都在沿海地区，在这13个工业区中，除北海道、北陆和有明海沿岸工业区外，其余10个都在太平洋沿岸一侧，形成了太平洋沿海带状工业地带。

据日本矢野恒太纪念会编纂的《日本国势图绘》记载，太平洋沿海带状工业地带包括1都（即东京都）、1府（即大阪府）和15个县（茨城县、埼玉县、千叶县、神奈川县、静冈县、爱知县、岐阜县、三重县、兵库县、和歌山县、冈山县、广岛县、山口县、福冈县和大分县）。

太平洋沿海带状工业地带占日本国土总面积的25.7%，占全部可居住面积的30.4%，然而却集中了全国非农林业就业者

的 63.7%和工厂总数的 64.5%。1990 年，日本制造业产值（按出厂价计算）的 71.3%出自太平洋沿海带状工业地带，从工业部门看，食品工业的 57.8%、纺织工业的 55.0%、服装工业的 59.4%、出版印刷业的 82.5、化学工业的 81.8%、钢铁工业的 86.6%、有色金属工业的 69.6%、机械工业的 72.7%集中在太平洋沿海带状工业地带。

信息披露

分析师声明

刘彦奇：钢铁行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：宝钢股份（600019.SH）、鞍钢股份（000898.SZ）、武钢股份（600005.SH）、河北钢铁（000709.SZ）、太钢不锈（000825.SZ）、八一钢铁（600581.SH）、杭钢股份（600126.SH）、重庆钢铁（601005.SZ）、黄河旋风（600172.SH）、豫金刚石（300064.SZ）、四方达（300179.SZ）。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。