

“产品升级”与“区域布局”是未来看点

——《钢铁工业“十二五”规划》点评

谨慎推荐**维持评级**

王国平 钢铁行业分析师 ☎: (8610) 6656 8758 ✉: wanguoping@chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130511010004

特此鸣谢

胡皓 (8621) 2025 2665 (huhao_yj@chinastock.com.cn)

杨件 (8621) 2025 2605 (yangjian_zb@chinastock.com.cn)

曹阳 (8621) 2025 7805 (caoyang_yj@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

1. 事件

11月3日,“十二五”期间我国钢铁工业发展的指导性文件——《钢铁工业“十二五”发展规划》正式对外发布。

2. 我们的分析与判断

(一) 本次规划的重点解读

钢铁工业“十二五”规划的出台毫无疑问将为未来五年中国钢铁行业发展指明方向,我们对未来五年钢铁行业发展趋势及重要关键点解读如下:

1) “转型升级”是主基调,钢铁行业进入“平稳增长期”

从规划的具体内容中可以清晰的看到国家制定规划的主要思路:即以满足国民经济为需要,调整钢铁工业发展战略、优化市场资源、明确发展重点,最终实现钢铁工业转型升级。因此,规划的重点都是围绕“转型升级”展开,包括结构调整、绿色发展、自主创新、区域协调、资源保证等。

为此,报告还特别新增了“钢材消费预测”部分,指出我国钢铁消费顶峰将出现在2015-2020年间,“十二五”期间消费量将进入平稳增长期,这一方面肯定了“十二五”我国钢铁消费仍将增长,另一方面也指明增速下降是大趋势。这本质上是界定了“转型升级”大背景下钢铁行业未来的发展空间,也指明了发展方向——即未来我们要关注结构调整、技术进步、质量提升,而不再是粗放型规模扩张。

理解上述问题,是我们把握“十二五”钢铁工业发展趋势的基础。

2) 产品升级是重中之重,特钢受到政策支持

产品升级是结构升级的关键,因此也是“十二五”的重中之重,本次规划将该问题提到了前所未有的高度,包括对关键品种消费增速的预测、对下游需求品种的分析、对关键技术设备及工艺的规定、对产品质量问题的详细要求等等,无一不透露出政府在产品升级方面的坚定决心。而这种调整也的确具有紧迫性和必要性,一方面我国钢铁产品在质量和结构上已不能满足国民经济发展需要,另一方面这也是未来企业竞争力提升的重要途径。

由此我们认为,“十二五”国家后续或将对相关高端品种发展给予明显的政策支持,而其中最受益毫无疑问

将是特钢子行业（相关品种此处不赘述），这印证了我们前期对特钢行业发展机遇和投资机会的大力推荐（详情请参见我们的深度报告《特钢行业深度报告：迈向“新材料”之路》）。当然，政策仅仅是外部因素，相比之下，支撑特钢行业发展最主要的动力，仍然是特钢行业本身在需求上面临的巨大增长机遇，这从规划对相关特钢品种的消费量预测上也可以看出。

3) 区域布局是未来看点，关注“新疆”以及“东南沿海”

区域布局是“十二五”亟待解决的第二个问题，我们关注该问题主要因为规划中对其进行了详细、明确的指示，即：“环渤海、长三角地区原则上不再布局新建钢铁基地，中部地区不增加钢铁产能总量、西部地区适度发展、继续推进东南沿海钢铁基地建设”。上述表述非常清晰的为“十二五”钢铁工业区域发展问题指明了方向，同时也再次印证了国家对区域协调发展的重视。

未来钢铁行业基于区域发展的投资机会主要有两处：一是新疆地区（请关注我们前期推出的深度报告《新疆钢铁业深度分析：疆来会怎样？》），二是东南沿海地区。相比之下，我们认为由于地理位置的偏远，新疆地区的发展机会更值得关注。

4) 淘汰落后进入攻坚时期，节能减排稳步推进

本次规划对淘汰落后与节能减排要求也进行了较明确的规定，特别是对节能减排具体的技术、淘汰落后的具体工业设备和产品进行了细化，说明“十二五”期间淘汰落后和节能减排仍作为关系行业长久发展的要点仍将被贯彻下去。

对上述两点，我们仍然保持前期看法，即最核心的问题仍是政策的执行力，因此其长期不确定性是不可避免的。不过，节能减排技术以及淘汰落后装备的细化为政策的施行提供了较大的便利，这一点我们拭目以待。

5) 行业集中度提升：长期目标

规划对于行业集中度和兼并重组方面的要求未作调整，即依然是“国内排名前10位的钢铁企业集团钢产量占全国总量的比例由48.6%提高到60%左右”，和“形成3~5家具有核心竞争力和较强国际影响的企业集团，6家~7家具有较强市场竞争力的企业集团”。

2011年钢铁行业集中度不升反降（2011年1-7月CR10为48.2%，低于去年的48.4%）充分说明了钢铁行业结构调整的难度。从已有的兼并重组案例来看，“并而不组”的现象居多，包括2010年以来的通过“渐进式股权融合”重组的民营企业。制约兼并重组的主要障碍仍是地方政府在税收、人员安置、产能置换、环保改造成本等方面的利益诉求无法得到很好解决。我们认为这是一个长期的问题，尽管“十二五”钢铁行业竞争更趋激烈，但行业集中的提升仍将是一个缓慢而艰苦的过程。

6) “减量化”与“服务商”：本次规划的新突破

本次规划中首次将“减量化”和“钢铁服务商”作为指导性词汇，预示了未来行业发展的两个重要转变方向。“减量化”实质上是“量的提升向质的提升”的转变，其强调的也是质量提升，特别需要说明的是“减量化”的提出表明该问题已经得到广泛认可，因此“十二五”钢铁产品结构升级将大有可为。

“钢铁服务”是“钢铁生产商”向“钢铁服务商”的转变，它是企业延伸产业链，提高盈利能力的重要途径，在国外已有众多成功先例。本次规划中“服务”被12次提到，充分说明其趋势即将形成。“钢铁服务”主要涉及：a、与下游企业战略合作，b、建立钢材服务中心，c、发展咨询、物流、电子商务等服务业，d、相关服务外包。

对该问题，我们认为“服务”作为提高企业盈利、竞争力的重要手段，其作用不容置疑；但目前就国内环境

来看，总体尚处在摸索阶段，特别在运作模式积累不够，在企业观念转变上也尚需时日。对行业而言，我们认为这种转变必将对行业竞争结构带来冲击，首先是整体竞争力的提升，其次是通过物流、电子交易等相关环节的改变进而影响钢铁行业自身的运行，这一点较为目前尚难以细化，不过可以肯定的是，积极的作用将必大于消极作用。

（二）我们的建议

1) 关于升级、区域性和总量

如前文所述，本次规划的亮点主要包括“产品升级”和“区域布局”。我们认为产品升级部分毫无疑问是最为重要的，但我们同时认为在产品升级部分仍然缺乏具体的扶植政策，如针对特钢企业的信贷政策，如技术支持政策，甚至包括减轻相关企业的税费负担和人员负担等。

至于区域性。一方面，新疆区域当然是发展重点，但仍需关注 2013 年后可能的产能过剩（详见我们的深度报告《新疆钢铁业深度分析：疆来会怎样？》）。另一方面，考虑到目前从北至南数量相当大的钢铁物流，发展东南地区的钢铁产能逻辑上完全正确，但同时仍需提示关注如下两点：一是大力发展东南钢厂，将会使北方钢厂的供需关系更加恶化，同时由于钢铁几乎不存在销售半径，这将使将全国乃至东南地区的供需关系也属于严重的需方市场，再加上新建钢厂较高的折旧成本，东南钢厂在建立伊始便可能存在先天的不足，所以发展东南需和北方淘汰紧密结合；二是由于东南地区矿石和煤炭天然性的缺乏，若不提前规划原料的来源，不仅将使得相关物流成本增加一倍（一吨钢需 1.6 吨矿和 0.4 吨左右的煤和焦），还会使得我国矿石对外依存度提高，钢铁在整个产业链的话语权进一步降低。

关于总量部分，规划通过“调查分析建筑、机械、汽车、交通、矿山、石油化工等 13 个主要下游行业的“十二五”用钢需求，预测 2015 年消费量为 7.5 亿吨左右”，并得到“最高峰可能出现在 2015 年至 2020 年期间，峰值约 7.7~8.2 亿吨”的结论。通过分析，我们得到以上数据与市场上预期数据对比的结论，为“总体基本一致，细节略偏乐观”。目前市场上有种观点，即除特钢仍会大发展外，普钢 2011 年便是消费的最高峰。

2) 其它政策建议

首先需肯定本规划毫无疑问将为未来五年中国钢铁行业发展指明方向，存在巨大的积极作用。

其次我们认为钢铁目前的困境可能需采用如下三种手段才能根治：1) 废除收入考核，完全利润考核。甚至可以考虑一年 ROE 不到以贷款利率为参考基准的某个数值时，将采用包括停产在内的诸多措施；2) 提高环保、节能的标准，真正做到钢厂与社会的和谐共处；3) 以上两类措施皆明确相关人员责任制，提高政策的可执行力。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

王国平，钢铁行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

北京地区: 傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区: 于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn
深广地区: 詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn