



中國鋼鐵業

結構調整是重點，配套措施能否跟進是關鍵 ——鋼鐵業“十二五”規劃簡評

行業小報告

行業評級：**同步**→

2011年11月10日

事項：

鋼鐵工業“十二五”規劃發布。

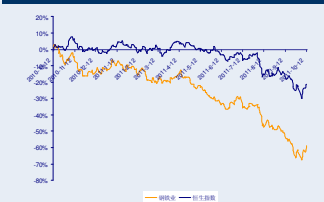
焦點：

(一) 規劃預期2015年中國鋼材消費量可達7.5億噸。

(二) 湛江及防城港千萬噸級鋼鐵基地通過審批。

(三) 規劃著眼於結構調整和布局優化。

鋼鐵業與大盤一年趨勢圖



資料來源: Bloomberg

要點：

- **鋼鐵工業“十二五”規劃重在結構調整。**日前，中國政府發布了鋼鐵工業“十二五”規劃。規劃對未來中國鋼鐵業的市場需求總量、產品結構升級、產業布局調整、技術創新、節能減排、淘汰落後產能、增強資源保障能力等方面提出了具體目標和要求。此次規劃的重點在於鋼鐵業的結構調整。如提出將進一步提升產業集中度，如將前十家鋼鐵企業占國內粗鋼總產量的比重由目前的48%提升60%；將城市型鋼鐵企業逐步搬遷至沿海、沿江地區；建設湛江、防城港千萬噸級鋼鐵基地，發展華南地區鋼鐵產能，解決該地區長期鋼材消費依賴外部調入的格局。
- **規劃預期2015年中國鋼材消費量可達7.5億噸。**規劃對未來中國的鋼材市場需求總量作出預測和判斷，預計到2015年中國鋼材消費量約7.5億噸，根據這一預測值，預計十二五時期中國鋼材消費量增速約保持在5%左右，這一預測值與我們此前預期基本一致。規劃同時預期2015-2020年期間中國鋼材消費量將達到峰值。
- **規劃為指導性意見，配套措施是否能跟進是規劃能否實施的關鍵。**此次出臺的規劃仍為指導性意見，并非強制性文件。雖然規劃對產品結構升級、技術創新、淘汰落後產能等多個方面提出要求，但我們認為規劃內容多數為過去鋼鐵業出臺的政策的重複表述，多數內容在過去出臺的鋼鐵產業政策及鋼鐵振興規劃都已有過表述，并且此次規劃仍未落實如何實現這些目標的具體措施。因此我們認為如果此次規劃沒有相應的配套措施出臺進行強制性配合，多數目標的實現面臨很大難度。
- **規劃對鋼鐵業影響中性。**此次出臺規劃的重點內容為如何調整產業結構和優化布局，規劃短期內無助於鋼鐵業盈利水平的提升。對鋼鐵公司短期內并無明確實質性影響。所以我們認為此次規劃出臺對鋼鐵業影響偏中性。但規劃對國內鐵礦生產持鼓勵態度，對鐵礦產業影響偏正面。
- **維持鋼鐵業“同步”的投資評級。**我們認為此次規劃為鋼鐵業發展的中長期指導意見，行政色彩較強。而鋼鐵業作為國內市場化程度很高的產業，多數目標的實現將依賴於企業的自主決策和市場變化而決定。因此短期內我們認為該規劃缺乏對行業和上市公司的實質性影響。我們暫維持鋼鐵業“同步”的投資評級。我們仍重點推薦具備估值優勢的鋼鐵業龍頭鞍鋼股份(347.HK)和鐵礦業領先企業中國鐵鈦(893.HK)，維持兩家公司“買入”的投資評級。

羅榮晉

luorongjin@bocomgroup.com

Tel: (8610) 8800 9788-8050 (北京)

從彭博信息下載本公司之研究報告：[BOCM](#) (enter)

鋼鐵公司估值表

	EPS (元)		PE	PB	投資評級	目標價 (HK\$)
	2011	2012	2011	2011		
鞍鋼股份(0347.HK)	0.08	0.14	57.9	0.71	買入	8.1
馬鞍山鋼鐵(0323.HK)	0.09	0.11	22.8	0.73	中性	4.8
重慶鋼鐵(1053.HK)	0.04	0.09	28.2	0.82	中性	2.4
中國東方集團(0581.HK)	0.55	0.59	4.4	0.79	買入	3.8
中國鐵鈦(893.HK)	0.32	0.38	4.7	0.93	買入	2.8

資料來源：公司資料、交銀國際

交銀國際 www.bocomgroup.com

香港中環德輔道中68號萬宜大廈九樓
總機: (852) 3710 3328 ; 傳真: (852) 3426 9702
北京市東城區長安街1號東方廣場E1樓312室
總機: (86-10) 8518 4068

評級定義

公司評級

買入: 預期股價於12個月內上升超過20%
長綫買入: 預期股價於12個月以上時間上升超過20%
中性: 預期股價波動在±20%之間
沽出: 預期股價於12個月內下跌超過20%

行業評級

領先: 預期行業指數於12個月內超過大市漲幅10%以上
同步: 預期行業指數與大市漲幅的差幅在±10%之間
落後: 預期行業指數於12個月內落後大市漲幅10%以上

分析員披露

本研究報告之作者，茲作以下聲明：i)發表於本報告之觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券或其發行者之觀點；及ii)他們之薪酬與發表於報告上之建議/觀點並無直接或間接關係；iii)對於提及的證券或其發行者，他們並無接收到可影響他們的建議的內幕消息/非公開股價敏感消息。

本研究報告之作者進一步確認：i)他們及他們之相關有聯繫者【按香港證券及期貨監察委員會之操守準則的相關定義】並沒有於發表研究報告之30個日曆日前處置/買賣該等證券；ii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有於任何上述研究報告覆蓋之香港上市公司任職高級職員；iii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有持有有關上述研究報告覆蓋之證券之任何財務利益。

免責聲明

本報告之收取者透過接受本報告(包括任何有關的附件)，表示并保證其根據下述的條件下有權獲得本報告，并且同意受此中包含的限制條件所約束。任何沒有遵循這些限制的情況可能構成法律之違反。

本報告為高度機密，并且只以非公開形式供交銀國際證券的客戶閱覽。本報告只在基於能被保密的情況下提供給閣下。未經交銀國際證券事先以書面同意，本報告及其中所載的資料不得以任何形式(i)複製、複印或儲存，或者(ii)直接或者間接分發或者轉交予任何其它人作任何用途。

交銀國際證券、其聯屬公司、關聯公司、董事、關聯方及/或雇員，可能持有在本報告內所述或有關公司之證券、并可能不時進行買賣、或對其有興趣。此外，交銀國際證券、其聯屬公司及關聯公司可能與本報告內所述或有關的公司不時進行業務往來，或為其擔任市場莊家，或被委任替其證券進行承銷，或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券，或可能為其擔當或爭取擔當并提供投資銀行、顧問、包銷、融資或其它服務，或替其從其它實體尋求同類型之服務。投資者在閱讀本報告時，應該留意任何或所有上述的情況，均可能導致真正或潛在的利益衝突。

本報告內的資料來自交銀國際證券在報告發行時相信為正確及可靠的來源，惟本報告并非旨在包含投資者所需要的所有信息，并可能受送遞延誤、阻礙或攔截等因子所影響。交銀國際證券不明示或暗示地保證或表示任何該等數據或意見的足夠性、準確性、完整性、可靠性或公平性。因此，交銀國際證券及其集團或有關的成員均不會就由於任何第三方在依賴本報告的內容時所作的行為而導致的任何類型的損失(包括但不限於任何直接的、間接的、隨之而發生的損失)而負上任何責任。

本報告只為一般性提供數據之性質，旨在供交銀國際證券之客戶作一般閱覽之用，而非考慮任何某特定收取者的特定投資目標、財務狀況或任何特別需要。本報告內的任何資料或意見均不構成或被視為集團的任何成員作出提議、建議或徵求購入或出售任何證券、有關投資或其它金融證券。

本報告之觀點、推薦、建議和意見均不一定反映交銀國際證券或其集團的立場，亦可在沒有提供通知的情況下隨時更改，交銀國際證券亦無責任提供任何有關資料或意見之更新。

交銀國際證券建議投資者應獨立地評估本報告內的資料，考慮其本身的特定投資目標、財務狀況及需要，在參與有關報告中所述公司之證券的交易前，委任其認為必須的法律、商業、財務、稅務或其它方面的專業顧問。惟報告內所述的公司之證券未必能在所有司法管轄區或國家或供所有類別的投資者買賣。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其它註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

本免責聲明以中英文書寫，兩種文本具同等效力。若兩種文本有矛盾之處，則應以英文版本為準。