

钢铁行业：政策刺激有限，产能出清困难

2013年10月

事由：2013年，中国钢铁行业经历了前期去库存的持续下跌之后，国内市场钢价在6月底开始触底反弹，目前市场特征、供需状况以及未来价格走势，成为了业界的关注重点。

点评：

一、钢铁行业近期市场特征

（一）价格特征

经历了前期去库存的持续下跌之后，国内市场钢价在6月底开始触底反弹：一方面，按老口径统计，社会库存的同比增幅由3月中旬高点的11.57%下降至6月底的-0.51%，在产量环比同比均增长的情况下，库存去化顺利使得市场对需求预期开始好转；另一方面，全国粗钢日产量由6月的215.53万吨小幅下滑至7月的211.19万吨、8月的213.81万吨，供给的持续上升趋势得以缓解。不过，7、8月淡季不淡的钢价却在传统旺季之初的9月开始弱势下跌，终端需求恢复低于预期使得9月传统旺季钢价表现低迷。

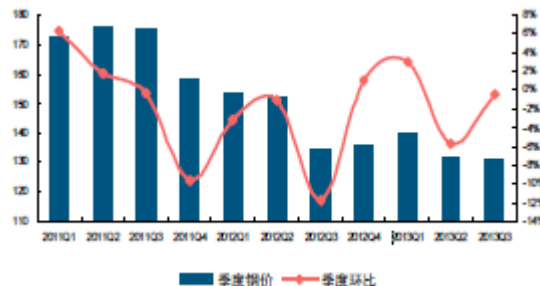
7、8月钢价触底连续两月上涨、9月转而下落，综合来看，Mysteel国内钢价综合指数3季度均值环比仍小幅下跌0.39%。尽管2季度持续下跌的国内钢价在3季度实现阶段性的触底反弹，但幅度明显收窄。

图表1 国内钢价7、8月反弹，9月下跌



资料来源: Mysteel, 课题组

图表2 3季度国内钢价均值微跌0.39%



资料来源: Mysteel, 课题组

分地区来看，华东、华南地区钢价表现较好，西南、中南地区钢价跌幅相对较大，或许与各自前期的表现以及去库存化程度有关。

图表 3 长材需求为主的西南、中南地区钢价跌幅相对较大

时间	季度钢价指数							
	全国	华东	华南	华北	华中	东北	西南	西北
2012Q1	153.7	155.5	161.7	148.9	157.7	146.8	160.9	157.6
2012Q2	152.1	154	158.3	148.9	156	145	157.5	158.6
2012Q3	134.2	136.6	141.9	130.5	138.4	128.5	139.8	140.4
2012Q4	135.7	138.9	144.3	129.5	139.4	125.6	141.7	139.3
2013Q1	139.8	142.5	147.5	134.3	143.4	130.5	143.8	143.5
2013Q2	131.7	132.4	137.7	127	134.9	123.7	136.3	136.2
2013Q3	131.2	131.7	136.8	125.7	133.1	122.3	132.4	135.1
时间	季度环比							
2012Q2	-1.06%	-1.00%	-2.10%	0.01%	-1.07%	-1.22%	-2.10%	0.63%
2012Q3	-11.74%	-11.26%	-10.38%	-12.38%	-11.32%	-11.43%	-11.22%	-11.51%
2012Q4	1.09%	1.62%	1.68%	-0.74%	0.72%	-2.23%	1.32%	-0.75%
2013Q1	2.99%	2.59%	2.26%	3.66%	2.91%	3.87%	1.49%	2.98%
2013Q2	-5.78%	-7.05%	-6.70%	-5.43%	-5.93%	-5.19%	-5.18%	-5.05%
2013Q3	-0.39%	-0.57%	-0.60%	-1.00%	-1.39%	-1.14%	-2.89%	-0.81%

资料来源: Mysteel, 课题组

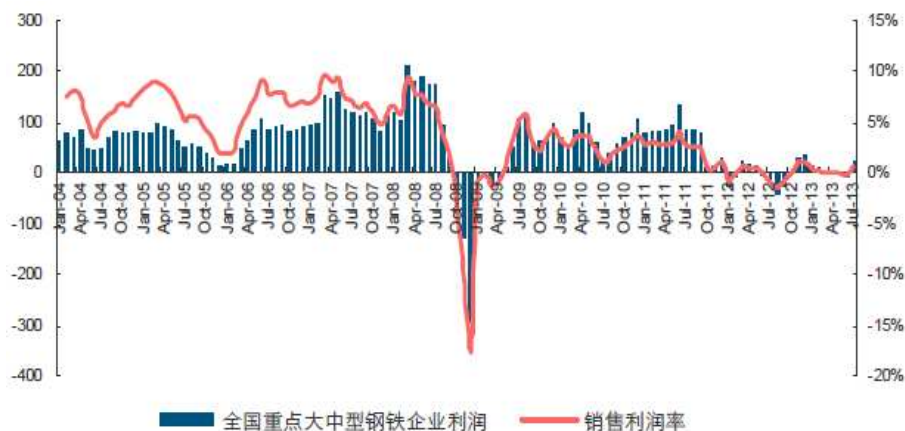
(二) 市场盈利特征

现阶段国内钢铁盈利改善幅度有限,波动也相对收敛。在经历了第二季度的下滑之后,基本面触底使得三季度行业盈利有所改善:一方面来自于钢价的企稳反弹;另一方面,尽管矿石反弹幅度较大但受益库存周转依然带来部分存货利润,同时,焦炭价格相对弱势的表现有利于成本压力的缓解。

各品种三季度的毛利环比均出现较大幅度的改善,尤其是考虑库存周转情况下的三季度毛利环比改善相对明显。不过,与过去三年的季度均值相比,三季度各品种的季度毛利绝对水平并不算高。

从重点大中型企业销售利润率来看,7月销售利润率达到0.77%为今年以来最高,综合考虑8、9月钢价走势,预计三季度重点大中型企业销售利润率环比改善相对确定,但处于历史相对低位。

图表 4 7月重点大中型企业销售毛利率为今年以来最高,但仍处于历史低位



资料来源: 钢之家、中联钢, 课题组

然而从统计局的数据来看，7、8月行业毛利率并未出现明显改善，与重点企业利润率变动趋势略有差异：一方面，前期重点企业盈利水平相对较差使其环比基数较低（前期重点企业合计销售利润率出现亏损，而同期行业整体依然维持微利）；另一方面，三季度重点企业生产较为积极，其粗钢产量环比增速明显快于行业平均水平（假设9月粗钢产量与8月持平的情况下估算）。

图表5 7、8月行业毛利率与利润率并未出现明显改善



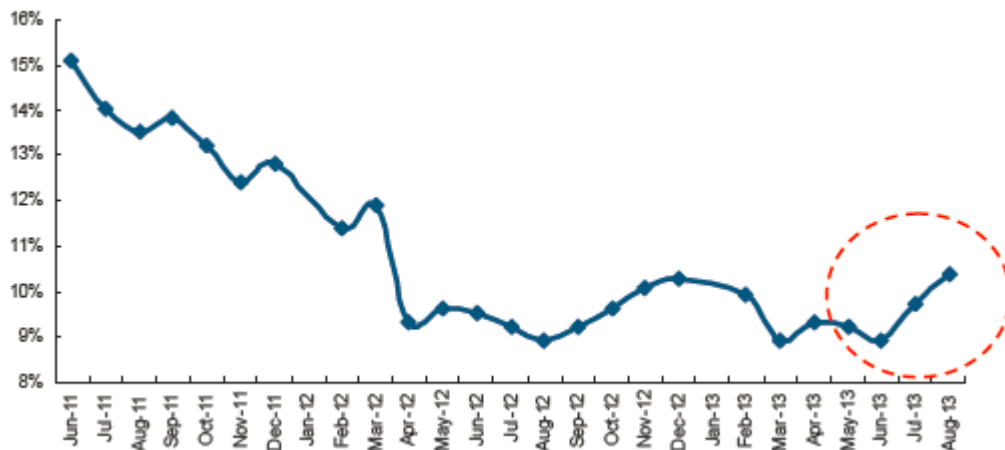
资料来源: Wind, 课题组

二、钢材市场的供需特征

(一) 需求特征——总量增长时代结束，政策刺激空间有限

经济数据的确已经出现了阶段性的好转，不过，这更多还是因为库存调整。在经济转型期库存周期已发生明显变化的情况下，唯有需求强劲复苏不断消化扩张的供给，才能带动钢价持续上涨。

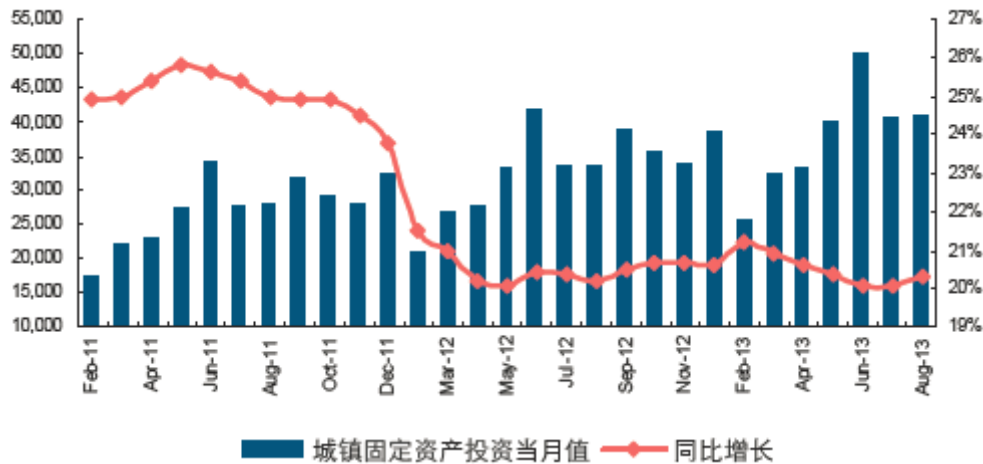
图表6 7、8月工业增加值再现触底反弹



资料来源: Wind, 课题组

目前钢铁消耗占比相对较高的基建投资增速趋势性下滑就使得未来总需求超预期复苏的概率不大。从“四万亿”的经验来看，即便政策有保增长的需求，全面放松重新刺激经济总量增长的概率并不大。

图表 7 全社会固定资产投资增速逐步放缓



资料来源: Wind, 发改委, 课题组

图表 8 今年以来铁路基建固定资产投资增速有所放缓

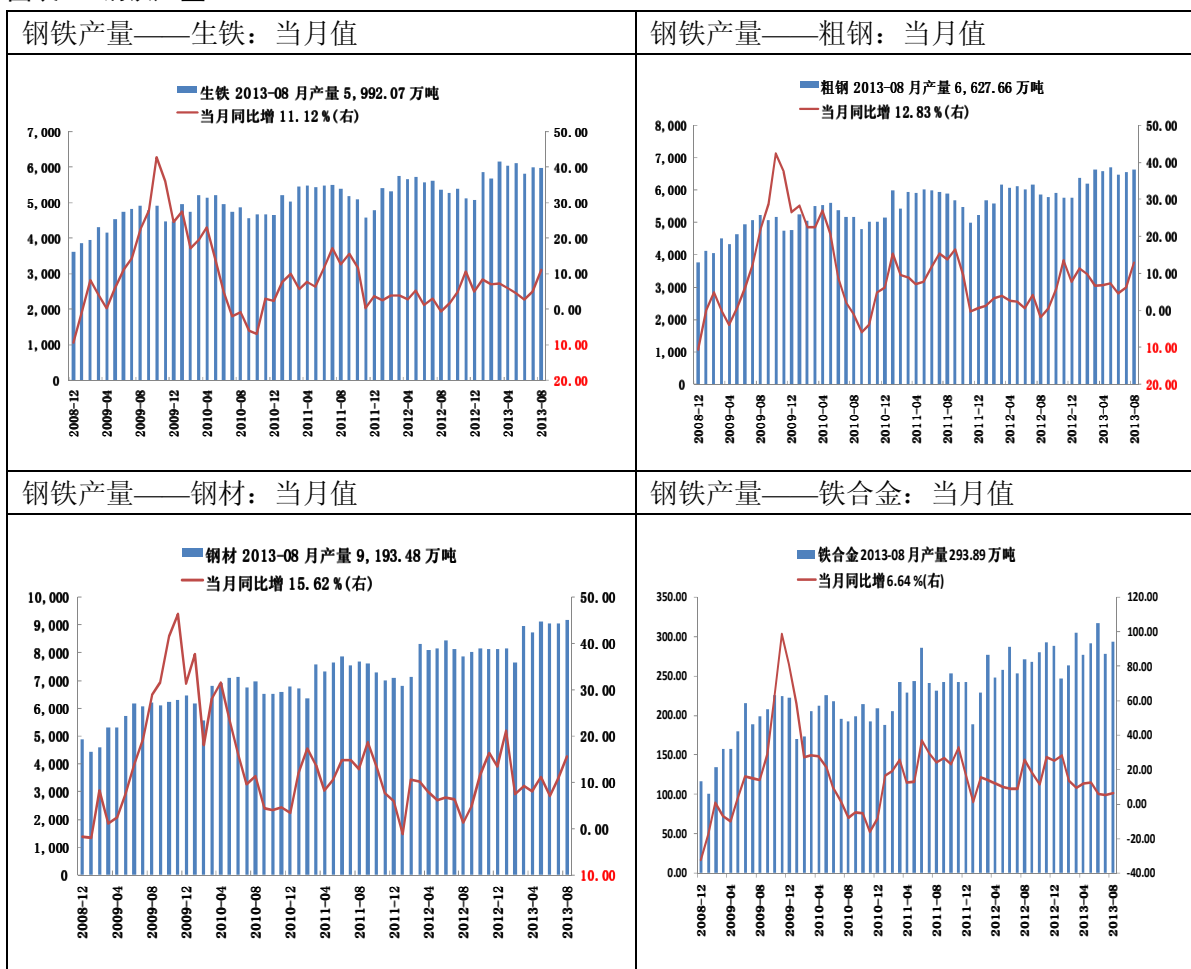


资料来源: Wind, 课题组

(二) 供给特征: 过剩产能难出清, 旺季供给释放动力重组

2013年8月,中国生铁产量5,992.07万吨,同比增长11.12%;粗钢产量6,627.66万吨,同比增长12.83%;钢材产量9,193.万吨,同比增长15.62%;铁合金产量293.89万吨,同比增长6.64%。

图表 9 钢铁产量



资料来源: Wind, Mysteel, 课题组整理

当长期需求（需求趋势）和短期需求（库存周期）都没有办法出现明显的改善情况下，我们只能指望供给出现调整，进而来改变行业供需格局。供给调整分为两个方面，一方面是产能退出，因为钢铁自身资产重、国企多、产业链较长等原因的影响，产能调整注定艰难漫长并有所反复。另一方面，钢厂设备大修计划一般在年初制定且较少更改，往往也安排在需求淡季。不过对传统旺季订单改善的预期，钢厂旺季的排产更加积极，产量往往跟随需求改善而释放，历年 2-4 月、9、10 月的产量环比表现大概率均是如此。尤其在目前钢企盈利明显恢复的情况下，我们预计，一旦形成乐观预期并带动钢价继续上涨，旺季钢企释放产量的动力更加充足。

图表 10 Mysteel 调查 9 月钢厂计划检修影响的产量相比 8 月明显下降

检修影响产量	螺纹	高线	热轧	冷轧	中厚板	合计
8 月计划检修影响产量	108	108	115	25	191	547
9 月计划检修影响产量	90	104	92	36	184	506
增减幅	-16.3%	-3.80%	-20.04%	41.34%	-3.56%	-7.50%

资料来源: Mysteel, 课题组

三、关于钢铁和市场的有关政策

（一）近期主要政策解读

主要政策一：《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》

国务院 10 月 15 日发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（以下简称意见），《意见》指出：化解产能严重过剩矛盾是当前和今后一个时期推进产业结构调整的工作重点，本次《意见》的出台主要针对钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃以及船舶五大行业，其中涉及钢铁行业的指导意见主要包括两点：

第一：坚决遏制产能盲目扩张，清理整顿违规产能并淘汰落后产能，并提出，在提前一年完成“十二五”淘汰落后产能目标任务的基础上，2015 年底前再淘汰炼铁 1500 万吨，炼钢 1500 万吨。

第二：重点推动山东、河北、辽宁、江苏、山西以及江西等地区钢铁产业结构调整，充分发挥地方政府的积极性，整合分散钢铁行业产能，推动城市钢厂搬迁，优化产业布局，并提出，未来五年之内压缩钢铁产能总量 8000 万吨以上。

主要政策二：《京津冀钢铁行业落后产能退出细则》

今年 9 月，工信部等多部委联合公布《京津冀钢铁行业落后产能退出细则》（以下简称《细则》）推出，拟淘汰落后产能超过 9000 万吨。《细则》针对京津冀及周边地区，要求天津地区粗钢产能不得超过 2000 万吨，截止 2017 年，要求河北淘汰 6000 万吨产能，山西淘汰 760 万吨产能，山东截 2015 年淘汰炼钢产能 2257 万吨，钢铁产能淘汰超过 1000 万吨，辖区内钢铁产能控制在 5000 万吨以内，四地落后产能淘汰累计超过 9000 万吨。该《意见》的出台，对钢铁行业出台了两点要求：

第一：提前一年完成“十二五”规划的基础上再淘汰炼铁炼钢产能各 1500 万吨。2011 年 12 月 31 日，工信部下达了“十二五”期间工业领域 19 个重点行业淘汰落后产能的目标任务，其中炼铁和炼钢落后产能淘汰目标均为 4800 万吨，也就是说，本次《意见》将“十二五”钢铁行业落后产能淘汰目标提高至 6300 万吨，较“十一五”炼钢产能淘汰目标有明显提高（约 26%），根据工信部的数据，“十一五”期间我国炼钢落后产能淘汰目标为 5000 万吨（实际淘汰 7200 万吨）。

第二：重点推动山东、河北、辽宁、江苏、山西以及江西等地区钢铁产业结构调整，未来五年压缩 8000 万吨产能。8000 万吨产能约占到我国粗钢产能的 8%，5 年内压缩 8000 万吨产能折合每年约 160 万吨，占我国粗钢产能的 1.6%。乐观的测算，若 8000 万吨产能全部淘汰，则未来五年我国粗钢产能利用率有望升至 83%，这也将大大缓解供需矛盾。

（二）近年来钢铁行业主要政策一览

图表 11 近年来钢铁行业主要政策一览

发布时间	发布部门	主要政策
2000 年	国务院	清理整顿小钢铁厂
2004 年	发改委	清理钢铁行业投资项目
2005 年	国务院	《促进产业结构调整政策暂行规定》和《产业结构调整指导目录》
2006 年	国务院	《国务院关于加快推进产能过剩行业结构调整的通知》
2006 年	八部委	《关于钢铁工业控制总量淘汰落后加快结构调整的通知》
2007 年	发改委	先后与十省（河北等）与十八省及宝钢签订淘汰落后产能责任协议书
2008 年	国务院	《钢铁产业调整和振兴规划》
2009 年	工信部	《关于遏制钢铁行业产量过快增长的紧急通报》
2010 年	十部委	《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》
2010 年	三部委	《关于清理钢铁项目的通知》
2010 年	工信部	《钢铁行业生产经营规范条件》
2012 年	工信部	《钢铁行业规范条件》
2013 年	工信部	下达 2013 年钢铁行业淘汰落后产能 1044 万吨的目标任务
2013 年 3 月	环保部	对唐山 128 家重点排污企业做环保彻查
2013 年 5 月	唐山市	《关停取缔 199 家严重污染企业及落后装备》
2013 年 7 月	唐山市	《关于空气重污染日污染物减排措施的通知》
2013 年 9 月	多部委	《京津冀钢铁行业落后产能退出细则》
2013 年 10 月	国务院	《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》

资料来源：公开数据整理，课题组

市场影响评估：

一、未来价格趋势判断

随着国家稳增长、调结构政策措施效果逐步显现，后期钢材需求有望继续保持增长。但由于钢铁产能释放较快，国内市场供大于求矛盾难以扭转，后期钢价仍将呈低位运行态势。目前影响价格的因素主要有以下几个方面：

（一）国民经济企稳回升，拉动钢材需求保持增长

据国际货币基金组织（IMF）10月份发布的《世界经济展望》预测，2013年我国经济将增长7.6%，仍是全球增速最快的国家，也高于全年预期目标。另据国际钢协（WSA）10月份发布的短期展望预测，2013年全球钢铁表观消费量将增长3.1%，其中我国将增长6.0%，而扣除中国全球其他国家或地区仅增长0.7%。从宏观数据看，1-9月份，全国工业用电量同比增长6.4%，比上年同期增速加快3.5个百分点，自5月份起用电量增速保持连续5个月回升；全国铁路货运总发送量同比增长0.4%，扭转了连续数月的负增长局面；人民币贷款增加7.28万亿元，同比多增5570亿元。从总体情况看，国民经济持续平稳较快发展，将拉动钢材需求保持增长。

（二）钢铁产量增长较快，市场供大于求矛盾难以缓解

据国家统计局数据，1-9月份，全国粗钢产量达到5.87亿吨，同比增长8.0%，增速比上年同期加快6.3个百分点。预计四季度钢铁生产会有所下降，但幅度不会很大。由于产业集中度低、产品同质化程度高，企业为争夺订单而竞相降价，致使国内市场钢材价格将难以大幅上涨。

（三）钢材社会库存环比降幅进一步收窄

9月末，全国主要市场钢材社会库存量为1359万吨，环比仅减少4万吨，降幅为0.29%，较上月收窄3.85个百分点，连续第二个月环比降幅收窄，并已高于上年同期水平。钢材市场库存降幅趋缓，一方面，市场去库存化接近尾声；另一方面，表明市场需求增长低于钢铁产量增长。

图表 12 钢材社会库存变化情况表（单位：万吨）

项目	库存	比年初 升降	比年初 升降%	比上月 升降	月环比%	上年 同期	同比 升降	同比 升降%
年初	1188			-24	-1.79	1290	-34	-2.53
1月末	1354	166	13.93	166	13.93	1574	-221	-14.01
2月末	1877	689	57.97	523	38.65	1894	-17	-0.9
3月末	1997	809	68.09	120	6.4	1789	208	11.63
4月末	1845	657	55.32	-152	-7.6	1678	167	9.98
5月末	1657	469	39.46	-188	-10.21	1579	76	4.91
6月末	1546	358	30.17	-110	-6.66	1555	-8	-0.52
7月末	1421	233	19.64	-125	-8.09	1538	-117	-7.58
8月末	1363	175	14.69	-59	-4.14	1433	-71	-4.94
9月末	1359	171	14.35	-4	-0.29	1254	105	8.36

资料来源：中钢协，课题组

后期市场仍需要密切关注以下几个主要问题：

首先，粗钢日产水平连续第 2 个月上升。截止 10 月第三周，CSPI 钢材价格指数已连续 7 周下滑。但全国粗钢日产水平却连续两个月环比上升。国内市场供大于求矛盾更趋尖锐。钢铁企业应加大控制产量力度，促进国内市场钢材价格平稳运行

其次，进口铁矿石价格逆势上涨。9 月末，CSPI 国内钢材综合价格指数环比下降了 1.51%，但受钢铁生产增长较快拉动，9 月份进口铁矿石（海关）价格升至 126.18 美元/吨，环比上涨了 7.34 美元/吨，涨幅达 6.18%。钢价低迷而进口铁矿石价格上涨，后期钢铁企业生产经营形式仍然严峻。

再次，钢材出口难度将进一步加大。据国际钢协短期预测显示，2013 年发达经济体钢材表观消费量将下降 1.6%，2014 年将仅增长 1.7%，明显低于全球粗钢产量增长速度。后期国际市场将逐渐进入需求淡季，国内钢材出口难度将进一步加大。

