

【中泰钢铁-调研纪要】柳钢股份调研纪要 20170913

核心要点

1. **产能产线**：公司主要产品涵盖中板材、小型材、中型材、钢坯等，主要分为板材、角钢、槽钢、圆钢、螺纹钢、高线等品种，以建材、中厚板为主（小型材指棒材、线材；中型材即型材，具体指角钢、工字钢、槽钢、圆钢等；中板材指中厚板）。2016年铁、钢、钢材累计产量分别达到 1074.37 万吨、1105.10 万吨、544.93 万吨，2017 年上半年钢材产量 336.72 万吨（中型材 5.84 万吨、中板材 37.61 万吨、小型材 293.27 万吨）：

- **炼铁**：2750m³ 高炉 1 座（设计产能与实际产能均为 260 万吨）、2650 m³ 高炉 1 座（设计产能与实际产能均为 224 万吨）、2000 m³ 高炉 2 座（设计产能与实际产能合计均为 380 万吨）、1500 m³ 高炉 2 座（设计产能与实际产能合计均为 286 万吨），合计炼铁产能 1150 万吨。目前平均高炉利用系数不超过 2.7，废钢比 15%-20%；
- **炼钢**：150 吨转炉 5 座（设计产能与实际产能合计均为 825 万吨）、120 吨转炉 3 座（设计产能与实际产能合计均为 425 万吨），合计炼钢产能 1250 万吨；
- **轧材**：1° 股份：棒材 6 条产线，合计产能 480 万吨；高线 2 条产线，合计产能 140 万吨；圆钢 1 条产线，合计产能 80 万吨，主要用于建筑；中厚板 1 条产线，合计产能 160 万吨，主要用于工业用材、工业厂房；2° 集团：热轧 2 条产线，合计产能 600 万吨（其中 300 万吨用于冷轧加工）；冷轧 1 条产线，合计产能 300 万吨；集团没有炼钢产能，股份部分钢坯按成本加成（钢坯成本 2700 元上下浮动 50-80 元，加成 8%-10%）销售给集团，具体销量视市场而定，今年约 400 多万吨销售给集团（往年 500-600 万吨），关联交易短期内将一直存在；

2. **原料采购及库存**：①铁矿全部是现货矿，运输路径为港口+铁路，广西区域铁路吨钢 100 元，广东区域铁路吨钢 200 元，库存 1.5-2 个月，大部分为进口矿，具体比例、进口国家需结合价格和品位来选择最经济的采购方式；②自有焦化厂独立核算利润，100%自供焦炭，焦煤依据市场价采购，库存 1.5-2 个月；③钢材产销率 100%，没有库存；④硅铁硅锰每月招标，库存 1 个月；⑤集团通过余热发电，自发电比例接近 80%；

3. **销售格局**：①广西地区目前供需基本平衡，存在少量缺口，钢材价格相对上海高 300-400 元，柳钢销售量在广西接近 60%，广东约 30%，少量销往华东、云贵川等地，亦有小部分出口至东南亚；②销售方式以钢贸商为主，达 80%以上，直供比例不到 15%，钢铁电商目前处于试运营阶段，比例较小；③调价周期频繁，柳钢在广西地区定价具有话语权，目前三季度订单状况良好，产销率 100%，全部先款后货；

4. **盈利状况**：目前钢铁行业盈利处于历史较高水平，主要得益于供给侧改革，如果环保持续发力，盈利有望继续维持高位。我们根据市场钢铁和相关原材料价格测算，公司三季度盈利有望赶超上半年；

5. **其他**：①公司以生产销售普材为主，湛江项目对公司营销较小，是差异化竞争；②检修：年初对 2650m³ 高炉进行小修，持续半个月，影响产量很小。每年年初都有检修计划，轮休持续半个月至一个月，根据市场情况适当提前或推迟；③环保：集团每年环保设备运行成本

2-3 个亿，未来还将持续投入；④非钢业务：广西柳州钢铁集团有限公司、柳州钢铁股份有限公司、柳州市兴佳房地产开发有限责任公司三方分别按 60%、35%、5%的比例现金出资 1 亿元人民币共同发起设立桂林仙源健康产业股份有限公司。目前股份 3500 万尚未到位，项目仍处于筹备建设阶段，在桂林、柳州、三江有基地，微利状态。